

WYDARZENIA GOSPODARCZE W KRAJU I NA ŚWIECIE**Styczeń 2011****Synteza**

- ♦ MFW opublikował „World Economic Outlook Update”, w którym prognozuje wyhamowanie globalnej koniunktury gospodarczej z 5,0% w 2010 r. do ok. 4,5% w najbliższych dwóch latach:

Realny wzrost PKB [% r/r]	2009	2010	2011	2012
Świat	-0,6	5,0	4,4	4,5
Gospodarki rozwinięte	-3,4	3,0	2,5	2,5
USA	-2,6	2,8	3,0	2,7
Strefa euro	-4,1	1,8	1,5	1,7
Niemcy	-4,7	3,6	2,2	2,0
Japonia	-6,3	4,3	1,6	1,8
Wielka Brytania	-4,9	1,7	2,0	2,3
Gospodarki rozwijające się	2,6	7,1	6,5	6,5
Europa Środkowo-Wschodnia	-3,6	4,2	3,6	4,0
Chiny	9,2	10,3	9,6	9,5
Indie	5,7	9,7	8,4	8,0

Źródło: MFW

- ♦ W 2010 r. wzrost cen surowców, w tym energetycznych oraz żywności przyczynił się do wzrostu inflacji na całym świecie. Wg MFW w ub. r. inflacja w krajach rozwiniętych wzrosła do 1,5%, a w krajach rozwijających do 6,3% – i na podobnych poziomach utrzyma się w 2011 r. Prognozy MFW zostały przygotowane przy założeniu średniej ceny ropy w 2010 r. na poziomie niecałych 80 USD za baryłkę oraz przewidywanej prawie 90 USD za baryłkę w 2011 r. Warto jednak zauważyć, że globalny wzrost cen od początku 2010 r. do stycznia 2011 r. wyniósł odpowiednio: ok. 110% dla surowców, ok. 30% dla żywności oraz ok. 20% dla metali i ropy naftowej. Jednocześnie notowania ropy już przekroczyły 95 USD za baryłkę.

Polska

- ♦ Wg wstępnego szacunku GUS, wzrost PKB w całym 2010 r. wyniósł 3,8% wobec 1,7% w 2009 r. Popyt krajowy wzrósł w 2010 r. o 3,9%, a spożycie ogółem o 3,2%, natomiast inwestycje spadły o 2,0%.
- ♦ Jednocześnie miesięczne dane makroekonomiczne wskazują, że wzrost polskiej gospodarki w IV kw. ukształtował się na poziomie zbliżonym do osiągniętego w III kw. (4,2% r/r). Wzrostowi gospodarczemu sprzyjał stopniowy wzrost dynamiki produkcji przemysłowej, w tym w działach eksportowych (przy ponad 26% udziale Niemiec w polskim eksporcie). Jednocześnie popyt

krajowy był stymulowany zmianami podatkowymi na przełomie roku i wspierany wzrostem wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw, a nieznacznie ograniczany sezonowym wzrostem stopy bezrobocia (przy stabilizacji zatrudnienia w przedsiębiorstwach).

Europa Zachodnia

- ♦ Wśród krajów strefy euro – kraje Europy Południowej, w tym głównie Grecja, Portugalia i Hiszpania, nadal charakteryzują się spadkiem lub stagnacją produkcji przemysłowej oraz spadkiem sprzedaży detalicznej, notując ponad 10% bezrobocie (w Hiszpanii ponad 20%). Jednocześnie zaostrzenie polityki fiskalnej nie będzie wspierało odbudowy koniunktury, a podwyżki podatków (wraz z rosnącymi cenami surowców i żywności) będą stanowiły dodatkową presję inflacyjną w sytuacji już notowanego wzrostu inflacji (w Grecji 5,2% r/r). Ponadto dalszemu pogorszeniu ulega sytuacja gospodarczo-fiskalna i ocena wiarygodności kredytowej niektórych krajów:
 - o Agencja Fitch obniżyła rating Grecji z „BB+” do „BBB-” z negatywną perspektywą, a dodatkowo pojawiły się sygnały o potencjalnej potrzebie restrukturyzacji greckiego zadłużenia.
 - o Wg ankiety Reutersa Portugalia w 2011 r. wejdzie w recesję (wobec wzrostu o 0,2% zakładanego przez rząd), co rodzi ryzyko dla osiągnięcia planowanego obniżenia deficytu sektora finansów publicznych do 4,6% PKB. Jednocześnie obawy inwestorów zagranicznych budzi nierównowaga zewnętrzna kraju – deficyt na rachunku obrotów bieżących bliski 11% PKB oraz zadłużenie sektora prywatnego wynoszące ok. 250% PKB.
- ♦ Poza strefą euro – pogorszeniu uległa sytuacja gospodarcza Wielkiej Brytanii. Wg wstępnych szacunków, dynamika PKB w IV kw. 2010 r. wyniosła -0,5% kw/kw oraz 1,7% r/r. Ujemna dynamika kwartalna została zanotowana pierwszy raz po czterech kwartałach wzrostu. Jednocześnie wg danych miesięcznych utrzymuje się stagnacja sprzedaży detalicznej i niska dynamika produkcji przemysłowej, a inflacja wzrosła do 3,7% r/r.
- ♦ Dane makroekonomiczne wskazują na utrwalanie się różnic pomiędzy poszczególnymi krajami Europy Zachodniej. Wysoka dyscyplina fiskalna wraz z wysoką konkurencyjnością międzynarodową Niemiec, pozwalają utrzymać nadwyżki w handlu zagranicznym i korzystne warunki na rynku pracy (bezrobocie poniżej 7%) przy ograniczonej inflacji (poniżej 2%). Również sytuacja gospodarcza Francji pozostaje korzystna, co odzwierciedlają m.in. dane o produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej.

Europa Środkowo-Wschodnia

- ♦ Głównym czynnikiem rozwoju gospodarek regionu pod koniec 2010 r. był wzrost produkcji przemysłowej przy wsparciu popytu zewnętrznego. Natomiast popyt krajowy (odzwierciedlony w danych o sprzedaży detalicznej) pozostawał nadal ograniczony.
- ♦ Pomimo umiarkowanego popytu krajowego - kontynuowany był wzrost cen. Zanotowany wzrost inflacji w regionie – podobnie jak w skali globalnej – spowodowany był głównie rosnącymi cenami żywności i surowców energetycznych. W 2011 r. dodatkowym czynnikiem będą podwyżki m.in. stawek VAT.

BRIC – Brazylia, Rosja, Indie, Chiny

- ♦ Kraje grupy BRIC pozostały najdynamiczniej rozwijającymi się gospodarkami, wpływając pozytywnie na globalną koniunkturę. Do światowego wzrostu gospodarczego na poziomie 5% w 2010 r. szczególnie przyczyniły się gospodarki Chin i Indii, które wzrastały w tempie ok. 10%. Wzrost popytu wewnętrznego w tych gospodarkach skutkował wzrostem cen surowców i w efekcie presji inflacyjnej w skali ogólnoswiatowej. Ze względu na skład koszyka inflacyjnego wzrost cen żywności szczególnie odbił się na wskaźnikach inflacji w Indiach, ale także w Brazyli i w Chinach.
- ♦ Jednocześnie jedną z nielicznych gospodarek, które prawdopodobnie przyspieszą w br. jest gospodarka rosyjska. Prognozy BŚ i MFW zakładają zwiększenie tempa wzrostu z 3,8% w 2010 r. do odpowiednio: 4,2% i 4,5% w kolejnych dwóch latach. Prognozy te wspierają dane za 2010 r. (świadczące o wzroście produkcji przemysłowej i odbudowie wymiany handlowej). Negatywnym zjawiskiem był notowany wzrost inflacji (do blisko 9% r/r), który ogranicza dynamikę sprzedaży detalicznej. Z drugiej strony wzrost cen surowców energetycznych oraz żywności, które eksportuje Rosja – będzie korzystnie wpływał na wyniki w handlu zagranicznym oraz sytuację fiskalną.

USA

- ♦ Pod koniec 2010 r. w USA odnotowano nieznaczną poprawę sytuacji gospodarczej. Wg wstępnych szacunków wzrost PKB w IV kw. wyniósł 3,2% kw/kw (zannualizowany). Jednocześnie pod koniec roku stabilne były dynamiki produkcji przemysłowej i sprzedaży detalicznej, a bezrobocie pomimo, iż uległo niewielkiemu obniżeniu – do 9,4% - pozostawało nadal na wysokim poziomie. Ponadto niekorzystna sytuacja utrzymywała się na rynku nieruchomości. Brak jest również silnych sygnałów poprawy sytuacji gospodarczej, a rosnąca stopniowo inflacja oraz przedstawiony przez prezydenta B. Obamę program zmniejszania wydatków rządowych – mogą dodatkowo ograniczyć perspektywy wzrostu w br.

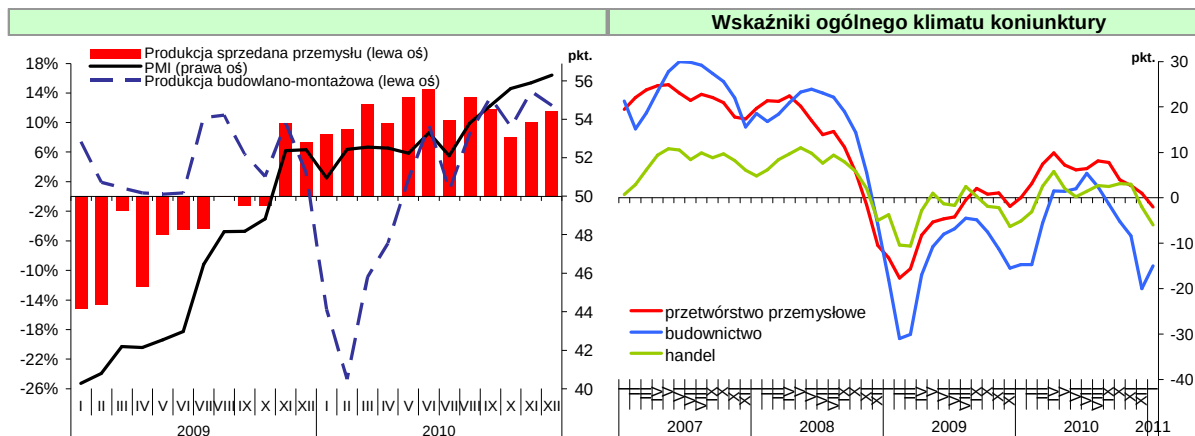
Data zamknięcia raportu: 21.01.2011 r.



Wybrane informacje o wydarzeniach w otoczeniu makroekonomicznym

1. Polska

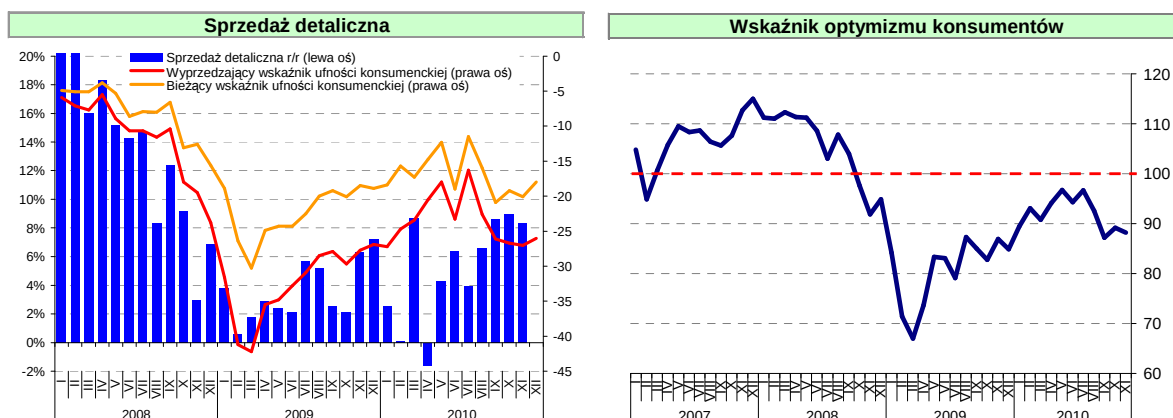
Produkcja przemysłowa



Źródło: Dane GUS, Markit

- W grudniu 2010 r. dynamika produkcji przemysłowej wyniosła 11,5% r/r (wobec 10,0% w listopadzie) i była zbieżna z oczekiwaniami rynku. Jednocześnie dynamika produkcji po wyeliminowaniu czynników sezonowych ukształtowała się na tym samym poziomie (11,5% r/r). Wzrost produkcji odnotowano w 26 (spośród 34) działach przemysłu, w tym o 30,5% r/r w produkcji komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych. Natomiast największy spadek nastąpił w wydobywaniu węgla – o 16,7% r/r. Na pozytywne perspektywy dla produkcji przemysłowej wskazuje rosnący (od połowy 2010 r.) wskaźnik PMI.
- Dynamika produkcji budowlano-montażowej w grudniu wyniosła 12,3% r/r. Wzrost odnotowano głównie w zakresie wznoszenia budynków (o 29,6% r/r) oraz w zakresie robót specjalistycznych (o 11,0% r/r).

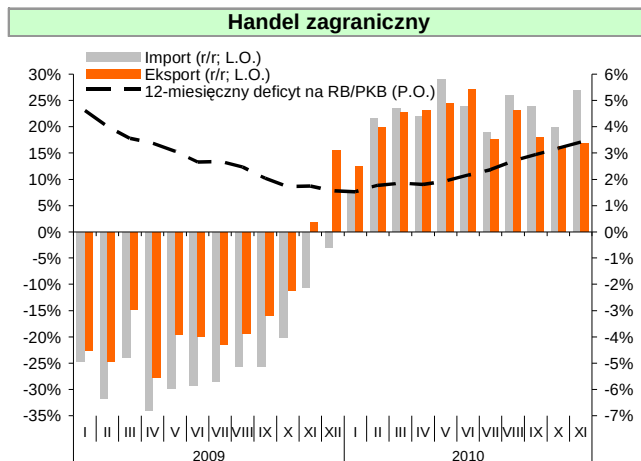
Sprzedaż detaliczna



Źródło: Dane GUS

- Zakupy – szczególnie w zakresie dóbr trwałego użytku – stymulowane przed końcem roku zmianami podatkowymi, które weszły w życie z początkiem 2011 r. (podwyżka VAT oraz zniesienie ulg przy zakupie samochodów dla firm w 2011 r.), a także rosnące wskaźniki ufności konsumenckiej wskazują na dalszy wzrost dynamiki sprzedaży detalicznej w grudniu 2010 r.

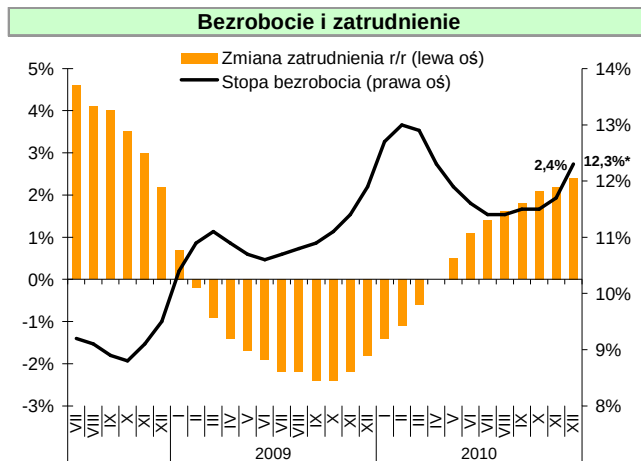
Handel zagraniczny



Źródło: Dane NBP

- Deficyt na rachunku bieżącym w listopadzie był prawie dwukrotnie wyższy niż miesiąc wcześniej. Był to wynik wyższego o 0,56 mld EUR deficytu handlowego oraz deficytu na saldzie transferów bieżących przekraczającego 0,25 mld EUR (wobec 0,27 mld EUR nadwyżki w październiku). Przyczyną pogorszenia wyniku transferów bieżących było (wyjątkowo) ujemne saldo transferów z UE: Polska wpłaciła do budżetu UE 0,62 mld EUR, a otrzymała 0,20 mld EUR. Warto zauważyć, że deficyt w obrotach towarowych był częściowo bilansowany dodatnim wynikiem w obrotach usługami, w przypadku których w listopadzie zanotowano nadwyżkę w wysokości 0,44 mld EUR, głównie w wyniku zagranicznej ekspansji polskich firm transportowych. Wzrost dynamiki importu wobec stabilizacji dynamiki eksportu wskazuje na rosnący popyt krajowy (dodatkowo stymulowany zmianami podatkowymi z początkiem 2011 r.), przy umacniającym się w skali roku kursie złotego.

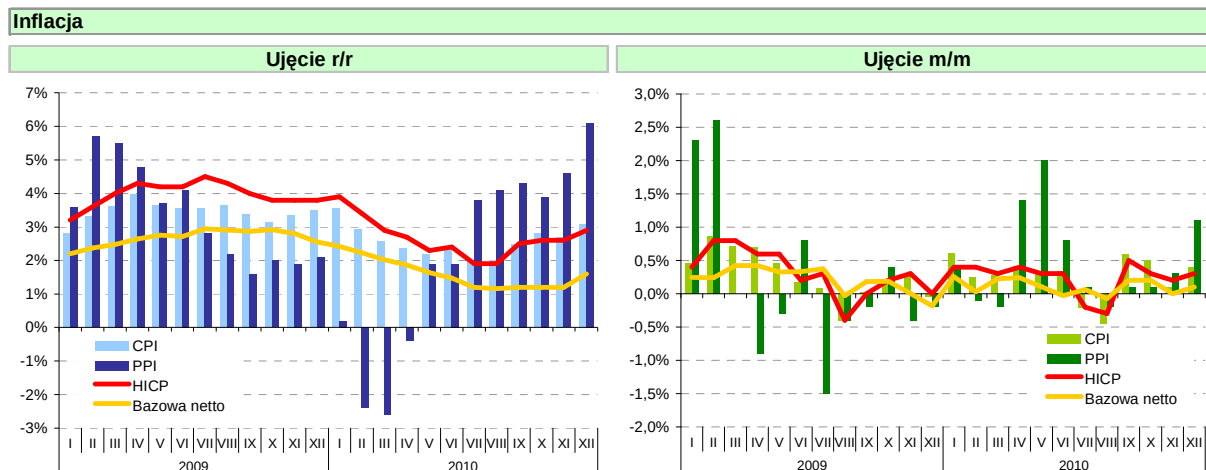
Rynek pracy



Źródło: Dane GUS, * Prognoza MIPS

- Wg MPiPS stopa bezrobocia rejestrowanego w grudniu wzrosła w skali miesiąca o 0,6 p.p. do 12,3% (i była wyższa niż w grudniu 2009 r. – 12,1%). Do wzrostu bezrobocia przyczyniły się m.in.: zakończenie prac sezonowych w budownictwie, przeprowadzane na koniec roku zwolnienia grupowe oraz zakończenie umów o pracę na czas określony. Dalszy wzrost stopy bezrobocia na przełomie roku ma w dużej mierze charakter cykliczny.
- Zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w grudniu 2010 r. utrzymało się na poziomie z listopada, tj. 5,4 mln osób i wzrosło w skali roku o 2,4% (nieznacznie powyżej prognoz rynkowych na poziomie 2,3%). Przeciętne wynagrodzenie w sektorze wzrosło o 5,4% r/r (wobec prognoz na poziomie 3,8%) oraz o 9,1% m/m i wyniosło 3 847 PLN.

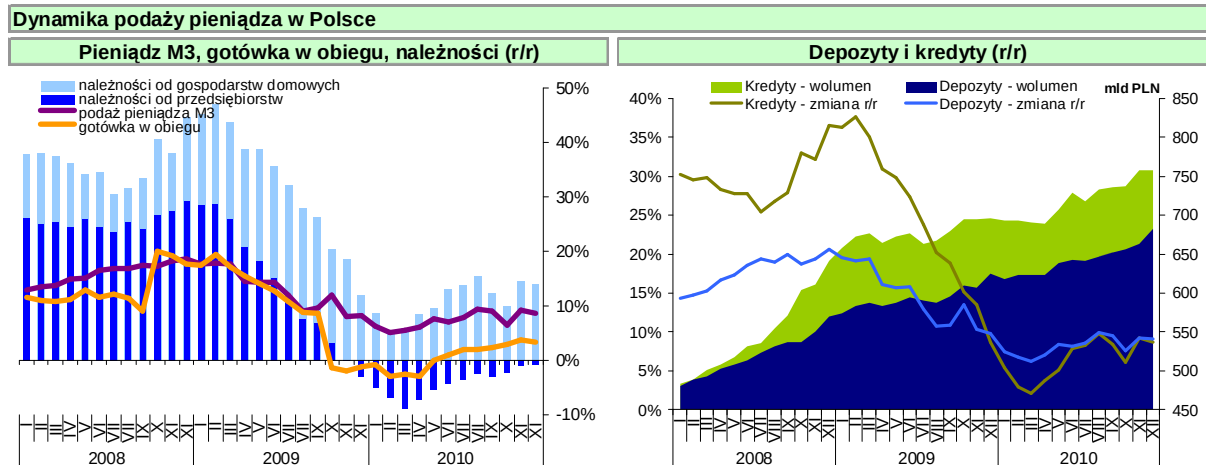
Inflacja



Źródło: Dane GUS, NBP, Prognoza inflacji MF: *Wskaźnik inflacji bazowej po wyłączeniu cen żywności i energii

- Wskaźnik inflacji CPI (cen towarów i usług konsumpcyjnych, dane GUS) wzrósł w grudniu 2010 r. o 0,4 p.p. do 3,1% r/r (zgodnie z prognozą Ministerstwa Finansów oraz rynkową), pozostając pomiędzy celem inflacyjnym NBP na poziomie 2,5% r/r, a górną granicą dopuszczalnych odchyleń od celu – na poziomie 3,5%. W skali roku najbardziej wzrosły ceny transportu (o 6,9%), żywności (o 4,3%) oraz w kategorii mieszkanie (o 3,7%). Niższe o 2,6% r/r były ceny odzieży i obuwnia oraz o 0,3% w łączności. Jednocześnie wskaźnik inflacji bazowej (po wyłączeniu cen żywności i energii) po 5 miesiącach stabilizacji na poziomie 1,2% r/r – wzrósł do 1,6% r/r.
- Wskaźnik cen produkcji przemysłowej PPI wyniósł w grudniu 2010 r. 6,1% r/r (powyżej prognoz rynkowych), wobec 4,7% r/r po rewizji w listopadzie. Najwyższy wzrost cen odnotowano w górnictwie i wydobywaniu (o 23,4% r/r), najniższy natomiast w przetwórstwie przemysłowym (o 5,0% r/r).

Podaż pieniądza



Źródło: Dane NBP

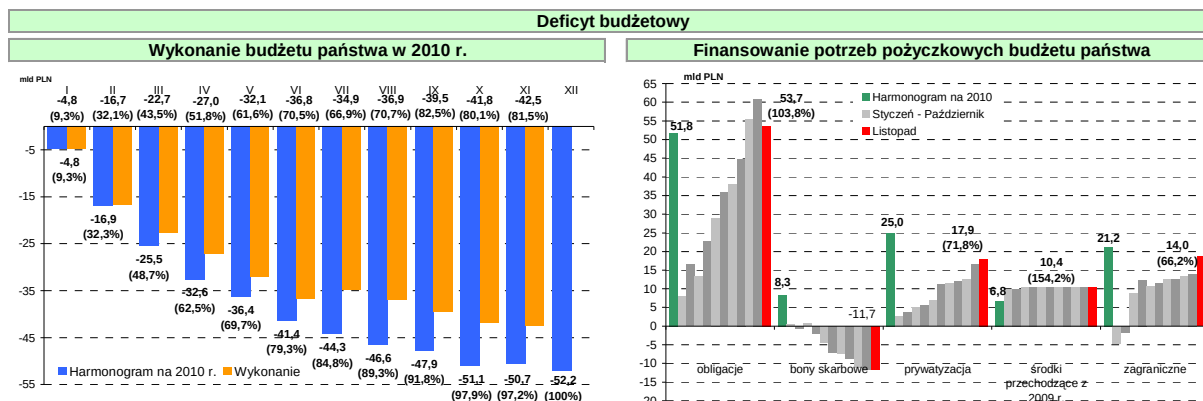
Podaż pieniądza w Polsce									
Data	gotówka w obiegu		M1		M2		M3		
	nominał (mln PLN)	dynamika (r/r)	nominał (mln PLN)	dynamika (r/r)	nominał (mln PLN)	dynamika (r/r)	nominał (mln PLN)	dynamika (r/r)	
Listopad 2009	88 223	-2,0%	381 533	10,6%	694 897	8,6%	699 861	8,0%	
Grudzień 2009	89 778	-1,1%	388 345	11,0%	714 758	8,3%	720 233	8,1%	
2010	Październik	92 025	2,9%	420 153	11,0%	748 187	7,0%	756 552	6,4%
	Listopad	91 475	3,7%	428 823	12,4%	754 638	8,6%	763 350	9,1%
	Grudzień	92 711	3,3%	449 329	15,7%	774 812	8,4%	782 533	8,7%

Źródło: Dane NBP

- Podaż pieniądza M3, wg danych NBP, wyniosła na koniec grudnia 2010 r. 782,5 mld PLN, rosnąc o 8,7% r/r (nieznacznie powyżej prognoz rynkowych na poziomie 8,6%) i o 2,5% m/m. Wartość

depozytów ogółem wzrosła w ciągu miesiąca o 18,9 mld PLN do 682,1 mld PLN, w tym gospodarstw domowych o 12,8 mld PLN, przedsiębiorstw o 10,4 mld PLN i funduszy ubezpieczeń społecznych o 1,3 mld PLN. Spadła natomiast wartość depozytów samorządów (o 2,7 mld PLN) i niemonetarnych instytucji finansowych (o 2,6 mld PLN). Wartość złotowej wyceny kredytów ogółem spadła o 0,6 mld PLN. Wartość kredytów dla funduszy ubezpieczeń społecznych spadła o 2,7 mld PLN, a dla przedsiębiorstw o 4,1 mld PLN, natomiast wzrosła wartość kredytów dla instytucji samorządowych – o 3,7 mld PLN oraz dla gospodarstw domowych o 2,0 mld PLN. Wpływ zmian kursów walutowych w grudniu 2010 r. był ograniczony: deprecjacja złotego względem franka szwajcarskiego o 0,9% i jednoczesna aprecjacja względem euro o 2,8%, przyczyniły się łącznie do podwyższenia złotowej wyceny kredytów mieszkaniowych o ok. 0,4 mld PLN.

Finanse publiczne

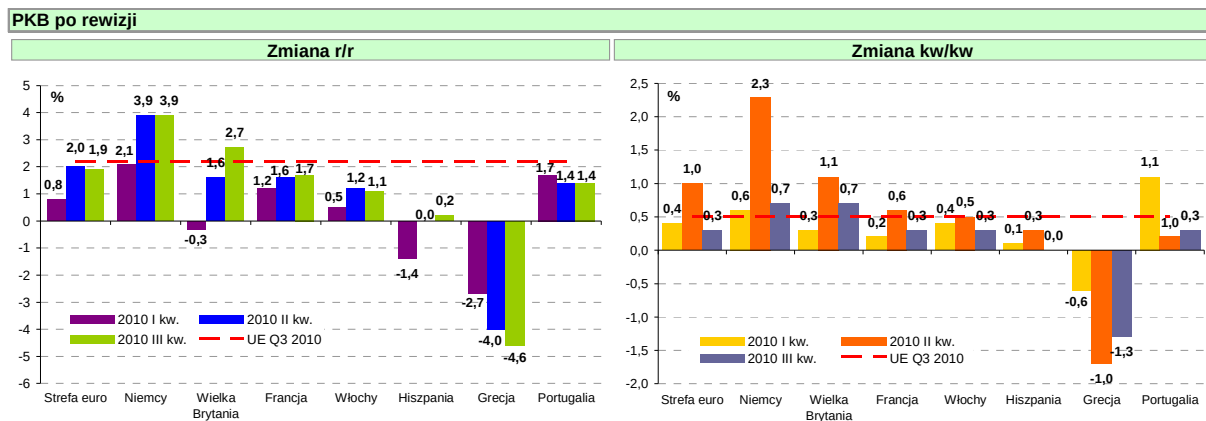


Źródło: MF

- ♦ Wg szacunków MF roczny deficyt budżetu państwa w 2010 r. ukształtował się na poziomie poniżej 45 mld PLN (tj. o ponad 7 mld PLN niższym niż założono w *Ustawie budżetowej na 2010 r.*). Do realizacji deficytu na poziomie niższym niż założono przyczyniła się m.in. niższa realizacja wydatków oraz wpłata z zysku NBP za 2009 r. (prawie 4 mld PLN).
- ♦ Dług publiczny na koniec 2010 r. ukształtował się – wg szacunków MF – na poziomie poniżej 53,5% PKB.
- ♦ MF podtrzymuje szacunek deficytu sektora finansów publicznych w 2010 r. na poziomie 7,9% PKB.

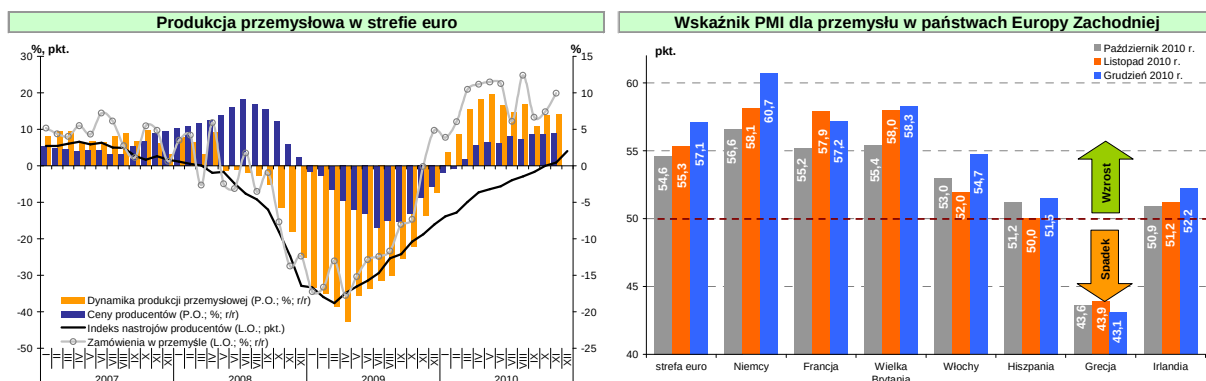
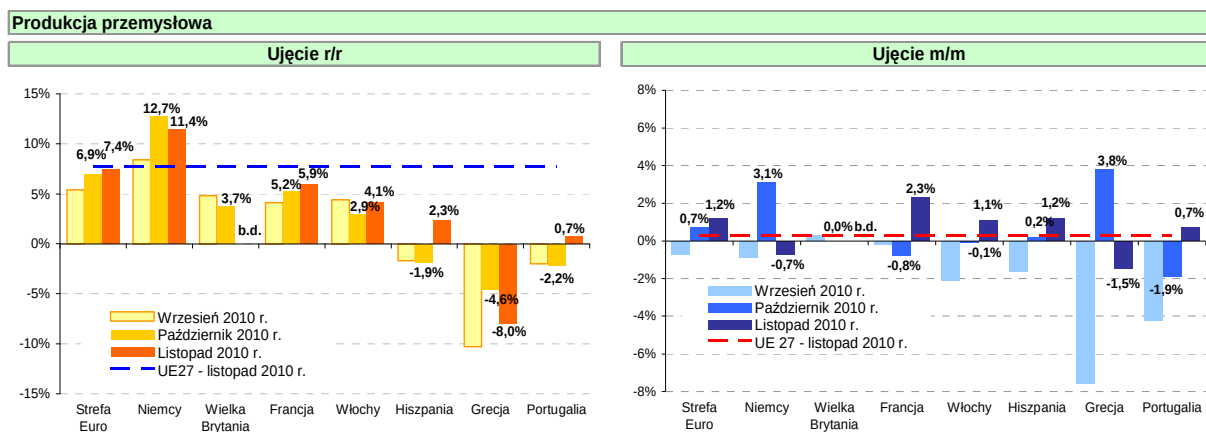
2. Państwa Europy Zachodniej

Wzrost gospodarczy – dane po rewizji



- ♦ Eurostat poddał rewizji szacunkowe dane o wzroście PKB państw Unii Europejskiej w III kw. 2010 r. O 0,1 p.p. obniżono zarówno roczne, jak i kwartalne dynamiki PKB Francji, Wielkiej Brytanii, Portugalii oraz Grecji. Wyższa o 0,1 p.p. okazała się natomiast dynamika PKB Włoch i wyniosła 0,3% kw/kw i 1,1% r/r. Kwartalny wzrost gospodarczy całej strefy euro był nieznacznie niższy niż wstępnie szacowano i wyniósł 0,3%, przy czym roczna dynamika pozostała niezmienną i wyniosła 1,9%.
- ♦ Rząd Niemiec podwyższył prognozę wzrostu PKB kraju do 2,3% w 2011 r., przedstawiając również prognozy dla poszczególnych składowych: wzrost konsumpcji prywatnej o 1,6%, inwestycji w wyposażenie o 8,0%, inwestycji w budownictwie o 1,7%, popytu wewnętrznego o 2,6%, eksportu o 6,5%, importu o 6,4%. Udział eksportu netto wyniesie w 2011 r. 0,4 p.p., podczas gdy w 2010 r. było to 1,1 p.p.

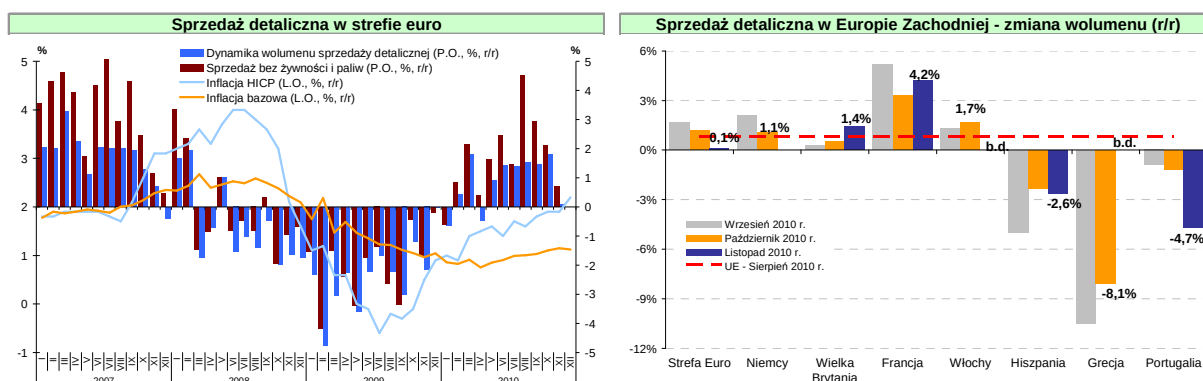
Produkcja przemysłowa



Źródło: Eurostat, Markit

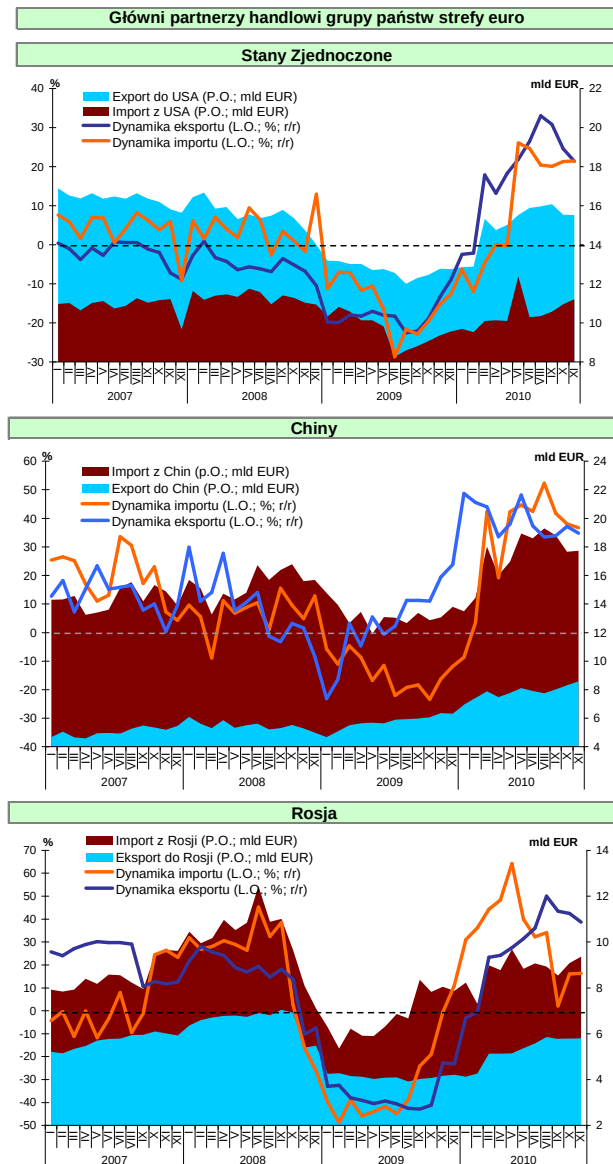
- Tempo wzrostu produkcji przemysłowej w **strefie euro** przyspieszyło w listopadzie do 1,2% m/m i 7,4% r/r. Od sierpnia rośnie dynamika produkcji dóbr inwestycyjnych (do 12,0% r/r w listopadzie) oraz energii (do 4,9%), a na wysokim poziomie utrzymuje się wzrost produkcji dóbr pośrednich (7,9% r/r). Maleje natomiast dynamika produkcji dóbr konsumpcyjnych, zarówno trwałego użytku (do -0,1% r/r), jak i pozostałych (do 2,7% r/r). Podobny był rozkład nowych zamówień dla przemysłu (silny wzrost zamówień na dobra inwestycyjne i pośrednie), przy czym (wg badania PMI koniunktury w przemyśle) od października rośnie tempo zamówień dla produkcji przeznaczonej na eksport. Wzrost produkcji największej gospodarki strefy euro – **Niemiec** – choć nieco niższy niż w październiku, w dalszym ciągu przekraczał 10% r/r. Za wzrost dynamiki produkcji przemysłowej w całej strefie euro odpowiadała poprawa kondycji sektora m.in. we **Francji, Włoszech i Hiszpanii**, a także **Portugalii, Austrii, Szwecji i Holandii**.
- Wskaźniki koniunktury w przemyśle (PMI oraz *industrial sentiment*) dla strefy euro wzrosły ponownie w grudniu. Wyższy PMI odnotowały wszystkie kraje strefy za wyjątkiem **Grecji**. Na wzrost aktywności przemysłu w grudniu wskazują rosnące inwestycje przedsiębiorstw w materiały przeznaczone do dalszej produkcji, zamówienia oraz zatrudnienie w sektorze. Dane o produkcji i PMI wskazują na poprawę kondycji gospodarczej **strefy euro** w IV kw. wobec III kw. 2010 r.
- Jednocześnie warto zauważyć, że za wzrost zagregowanych wskaźników dla strefy euro odpowiadała korzystna sytuacja w Niemczech. Oczekiwany w br. spadek popytu ze strony gospodarek azjatyckich może skutkować pogorszeniem bilansu wymiany handlowej i sytuacji gospodarczej Niemiec, a w efekcie – również pozostałych krajów strefy euro.

Sprzedaż detaliczna



- Tempo wzrostu sprzedaży detalicznej w strefie euro spadło w listopadzie do -0,8% m/m i 0,1% r/r (podczas gdy oczekiwania kształtowały się na poziomie 2,1% r/r) po spadku sprzedaży żywności o 0,1% r/r i wzroście sprzedaży pozostałych dóbr o 0,7% r/r. Do znacznego spadku dynamiki sprzedaży, ze względu na wielkość rynku, przyczynił się miesięczny spadek w **Niemczech**, pomimo korzystniejszej niż w poprzednim miesiącu bazy odniesienia z 2009 r. Pogłębiły się również ujemne dynamiki sprzedaży w **Hiszpanii** i, szczególnie mocno, w **Portugalii**. Wzrost tempa sprzedaży odnotowano natomiast we **Francji** i w **Wielkiej Brytanii**.
- Wskaźnik PMI dla sprzedaży detalicznej w **strefie euro** wzrósł w grudniu do poziomu najwyższego od blisko trzech lat. Składające się na niego wskaźniki dla **Niemiec** i **Francji** znacząco wzrosły, natomiast dla **Włoch** spadek był mniejszy niż w listopadzie. Wg badania zatrudnienie w handlu detalicznym w Niemczech i Francji rośnie od lipca, podczas gdy we Włoszech w dalszym ciągu spadało. Ponadto przedsiębiorstwa handlowe zwiększały swoje zapasy, zamówienia rosły.

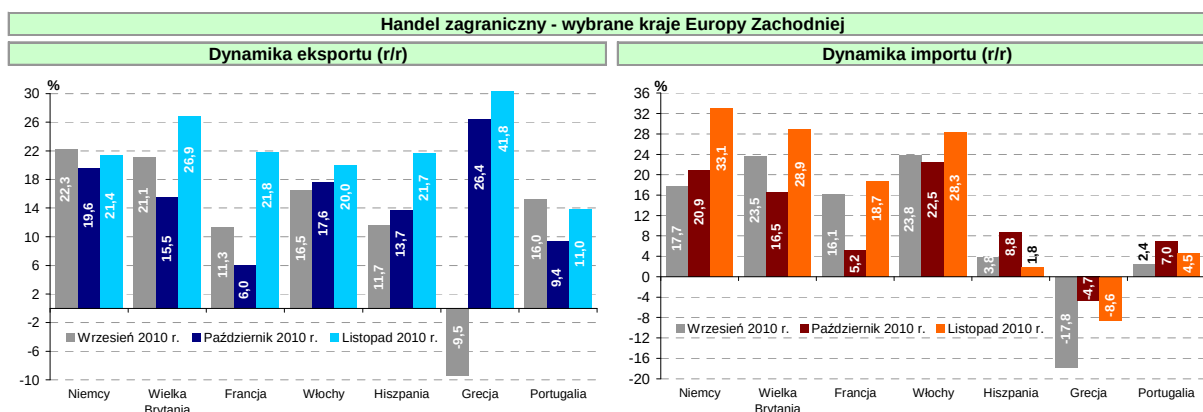
Handel zagraniczny



Źródło: Reuters

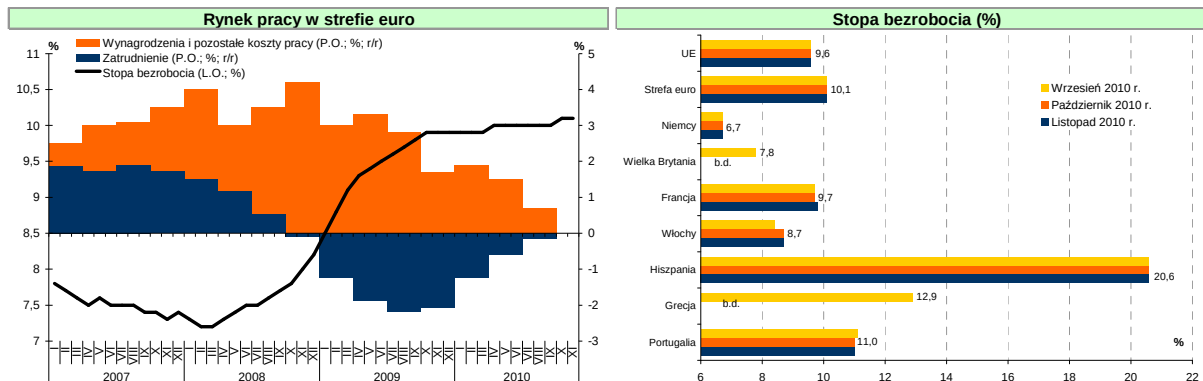
- Deficyt w bilansie handlu zagranicznego **strefy euro** z państwami spoza strefy w listopadzie wyniósł 0,4 mld EUR, wobec 4,7 mld EUR nadwyżki w październiku. Łącznie w okresie od stycznia do listopada 2010 r. strefa euro odnotowała 2,1 mld EUR nadwyżki, wobec 18,7 mld EUR nadwyżki w analogicznym okresie 2009 r., co oznacza istotne pogorszenie bilansu handlowego wobec poprzedniego roku. W listopadzie znacznie wzrosła wartość wymiany handlowej, w tym przede wszystkim importu, którego dynamika wzrosła do 28% r/r. Wzrost wymiany w handlu zagranicznym pod koniec roku mógł wynikać częściowo z rosnących cen importu (w tym surowców i produktów spożywczych), a także wzrostu popytu na eksport strefy euro ze strony gospodarek rozwijających się. Korzystnie na eksport strefy euro w listopadzie wpłynęło również osłabienie euro względem dolara.

- Za deficyt handlowy **strefy euro** w listopadzie odpowiadał przede wszystkim wzrost importu surowców i energii. Został on jednak w znacznej mierze zrównoważony wzrostem eksportu maszyn i pojazdów, chemikaliów oraz żywności.



Źródło: Eurostat.

Rynek pracy

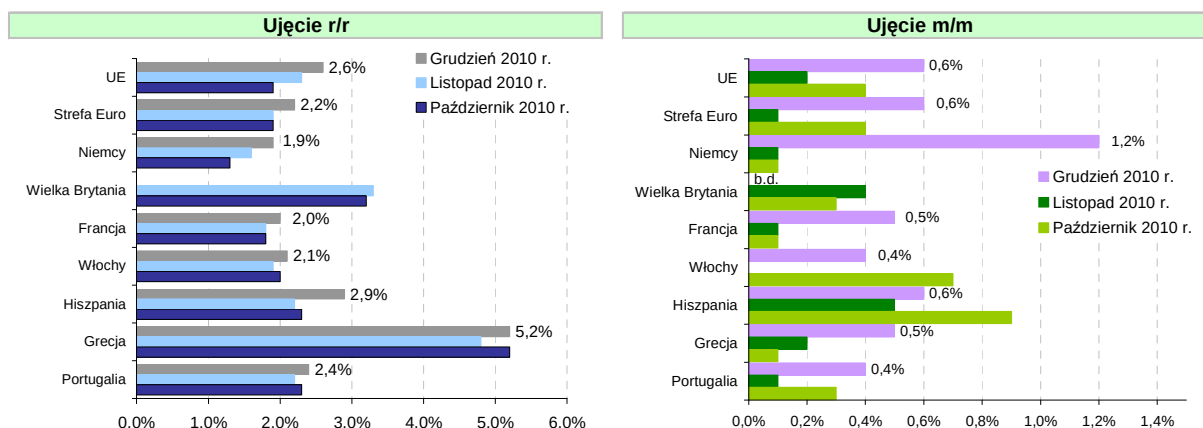


Źródło: Eurostat.

- Stopa bezrobocia w **strefie euro** pozostała w listopadzie na poziomie 10,1%. W prawie wszystkich spośród wybranych państw stopa bezrobocia pozostała w listopadzie na dotychczasowym poziomie. Jedynie we Francji wzrosła o 0,1 p.p. do 9,8%. W listopadzie bez pracy w strefie euro pozostawało 15,9 mln osób, o 39 tys. mniej niż w październiku. W dalszym ciągu najwyższą spośród wybranych państw stopą bezrobocia charakteryzowała się Hiszpania, najniższą natomiast Niemcy.

Inflacja

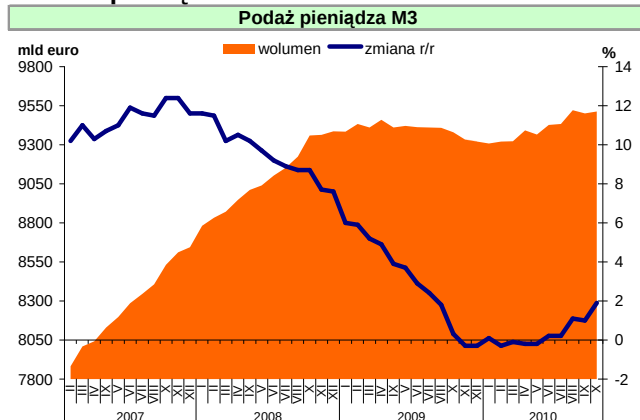
Inflacja HICP



Źródło: Eurostat

- Wskaźnik inflacji HICP w **strefie euro** wzrósł w grudniu do 0,6% m/m i 2,2% r/r, przekraczając tym samym consensus prognoz rynkowych (2,0% r/r) oraz cel inflacyjny EBC ustalony na poziomie bliskim, ale poniżej 2,0% r/r. Jednocześnie wskaźnik inflacji bazowej pozostał na dotychczasowym poziomie 1,1% r/r, co wskazuje, że decydujący dla wzrostu wskaźnika był wzrost cen żywności i energii. W komentarzu po posiedzeniu EBC wskazał na rosnącą presję inflacyjną w krótkim okresie oraz możliwe przełożenie wzrostu cen paliw i energii na ceny pozostałych dóbr.

Podaż pieniądza M3



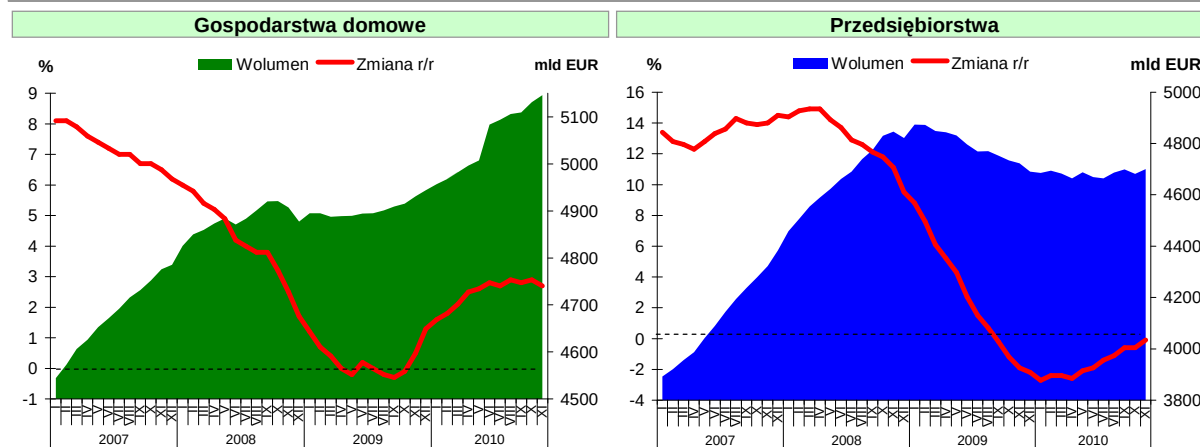
Podaż pieniądza M3 w strefie euro wzrosła w listopadzie o 1,9% r/r (powyżej consensusu prognoz rynkowych na poziomie 1,5%), po wzroście o 1,0% w październiku. Dynamika kredytów dla gospodarstw domowych nieznacznie spadła do 2,7%, przy czym kredytów hipotecznych była niższa o 0,2 p.p. i wyniosła 3,4% r/r, natomiast kredytów konsumpcyjnych wzrosła o 0,4 p.p. do -0,4% r/r. Kredyty dla przedsiębiorstw w dalszym ciągu były niższe niż przed rokiem, przy czym spadek był nieznaczny (o 0,1%).

Podaż pieniądza w strefie euro									
Data	gotówka w obiegu		M1		M2		M3		
	nominał (mln EUR)	dynamika (r/r)	nominał (mln EUR)	dynamika (r/r)	nominał (mln EUR)	dynamika (r/r)	nominał (mln EUR)	dynamika (r/r)	
Listopad 2009	749 965	6,4%	4 472 348	12,5%	8 169 984	3,6%	9 414 991	1,8%	
Grudzień 2009	769 871	6,3%	4 492 265	12,5%	8 278 477	1,7%	9 334 221	-0,3%	
2010	Wrzesień	786 760	6,2%	4 668 219	6,3%	8 344 887	2,0%	9 501 088	1,0%
	Październik	789 036	5,9%	4 677 382	5,2%	8 382 529	2,2%	9 501 088	1,0%
	Listopad	790 203	5,4%	4 691 896	4,5%	8 389 348	2,3%	9 513 900	1,9%

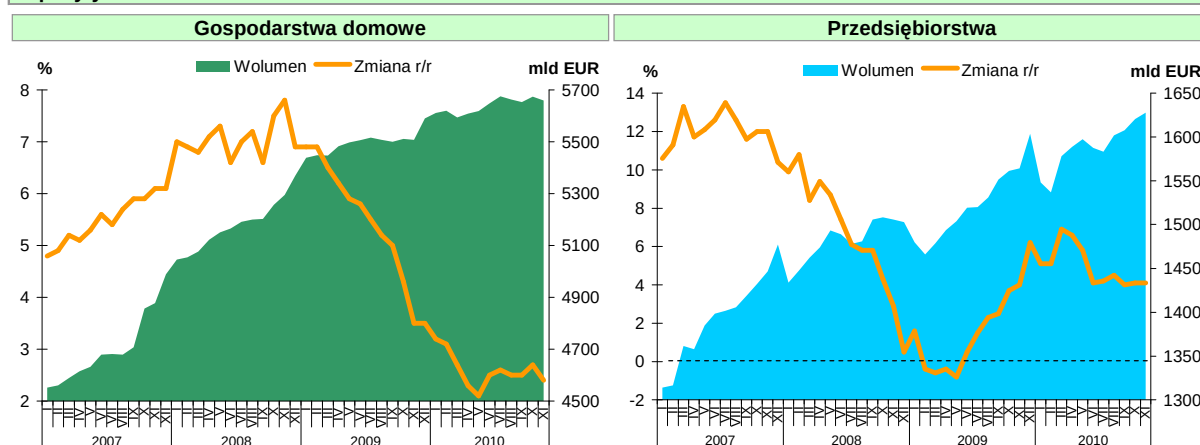
Źródło: EBC

Kredyty i depozyty

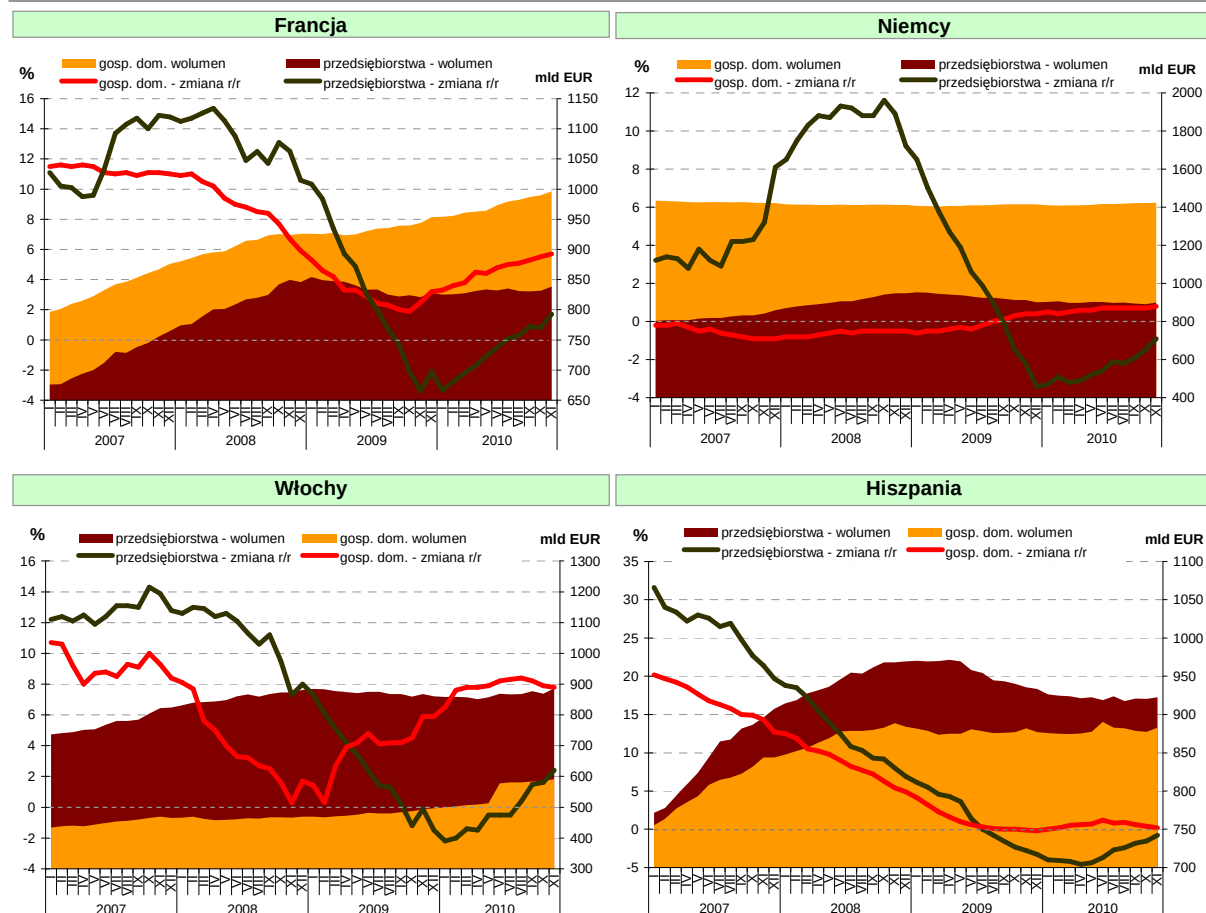
Kredyty - Strefa Euro



Depozyty - Strefa Euro

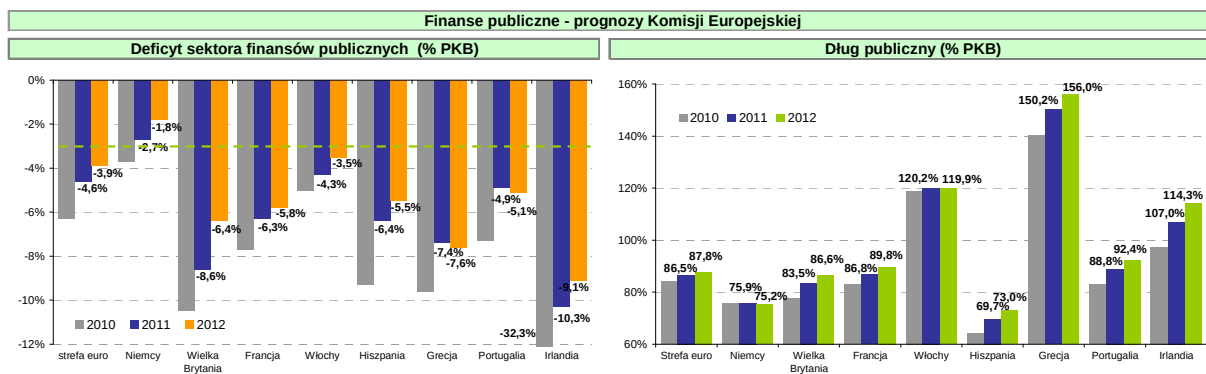


Kredyty - Europa Zachodnia



Źródło: Dane EBC.

Finanse publiczne



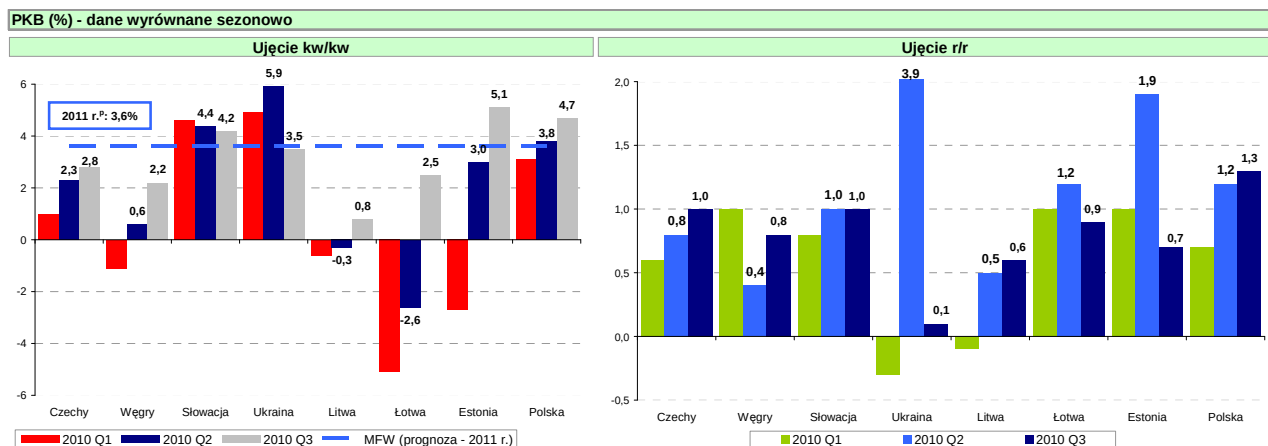
- Ankietowani przez Reuters analitycy spodziewają się, że w wyniku przeprowadzonych przez **Portugalię** cięć budżetowych w 2011 r. kraj ten wejdzie w recesję (rząd założył wzrost na poziomie 0,2% w całym 2011 r.). W związku z tym powstają obawy, czy możliwe będzie osiągnięcie rządowego celu zmniejszenia deficytu sektora finansów publicznych do 4,6% PKB w tym roku. Ponadto obawy inwestorów zagranicznych budzi nierównowaga zewnętrzna kraju – deficyt na rachunku obrotów bieżących bliski 11% PKB oraz zadłużenie sektora prywatnego wynoszące ok. 250% PKB. Istotne jest również zaangażowanie zagraniczne w aktywa portugalskich banków, wynoszące w przypadku Hiszpanii 98,3 mld EUR, Francji 48,5 mld EUR oraz Niemiec 44,5 mld EUR – wskazując na skalę ryzyka rozprzestrzenienia się ewentualnego kryzysu na sektor bankowy innych państw strefy euro.
- Agencja ratingowa Fitch obniżyła rating **Grecji** z „BB+” do „BBB-” z negatywną perspektywą. W reakcji na tę informację niemiecka konfederacja przemysłu wezwała do przeprowadzenia

restrukturyzacji greckiego długu, która, zdaniem konfederacji, jest konieczna, natomiast przyznana Grecji pomoc pozwala ją jedynie odsunąć w czasie. Jednocześnie Komisja Europejska zapewniła, że środki z UE i MFW, wraz z przeprowadzonymi przez rząd Grecji reformami, pozwolą po zakończeniu programu wsparcia na samodzielne finansowanie zadłużenia kraju.

- Wg banku centralnego **Włoch** deficyt sektora finansów publicznych kraju ukształtował się w 2010 r. na poziomie poniżej celu, który wynosił 5,0% PKB. Jest to zasługa m.in. ograniczenia wydatków samorządów lokalnych, zamrożenia płac w sferze budżetowej oraz podwyższenia wieku emerytalnego. Bank spodziewa się jednak, że relacja długu publicznego do PKB przekroczyła planowane przez rząd 118,5% i wyniosła ok. 119,0%. Ponadto bank poddał rewizji w dół prognozę wzrostu PKB Włoch w 2011 r. o 0,1 p.p. do 0,9%.

3. Państwa Europy Środkowo-Wschodniej

Wzrost gospodarczy

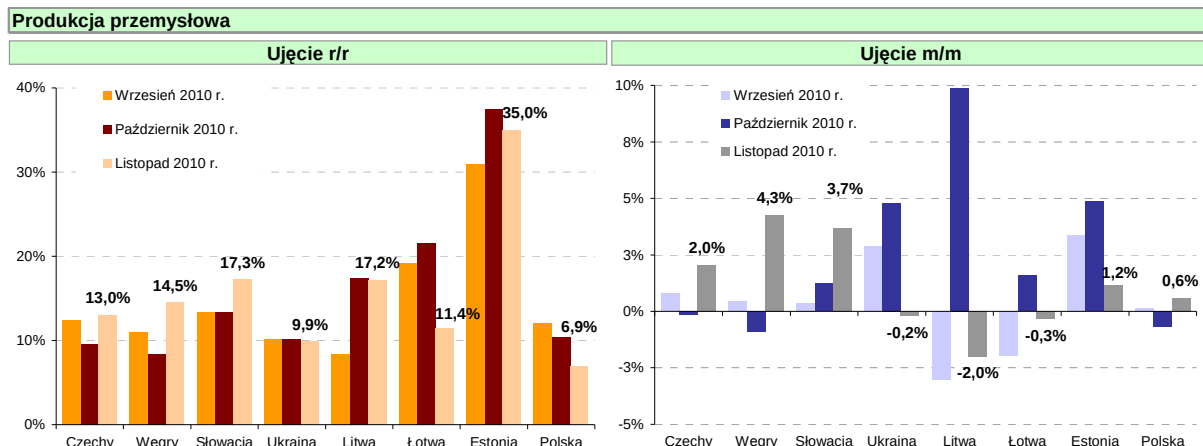


Źródło: Eurostat, SSC of Ukraine.

- W 2010 r. rozwój gospodarek **Europy Środkowo-Wschodniej** był zróżnicowany. Decydującymi czynnikami był stopień otwartości gospodarek, a także znaczenie kredytów w finansowaniu konsumpcji gospodarstw domowych i funkcjonowaniu przedsiębiorstw. Najwolniej z recesji wychodziły **Węgry** i **kraje nadbałtyckie**, w których spadek popytu wewnętrznego nie został ograniczony wydatkami rządowymi.
- W 2011 r. wzrost gospodarczy w regionie **Europy Środkowo-Wschodniej** będzie spowolniony – wg prognoz MFW stopa wzrostu PKB ma wynieść 3,6% wobec 4,2% w 2010 r., a wg Banku Światowego¹ 4,0% wobec 4,7%. Głównymi czynnikami hamującymi wzrost gospodarczy będzie utrzymujący się wysoki poziom bezrobocia i ograniczony popyt gospodarstw domowych związany ze znaczącym poziomem zadłużenia oraz ograniczoną akcją kredytową banków (spowodowaną procesem dokapitalizowania oraz tworzeniem rezerw na kredyty zagrożone przy zaostreniu kryteriów udzielania kredytów). Ponadto prognozowany niższy popyt ze strony krajów Europy Zachodniej na dobra eksportowe tych krajów, negatywnie wpłynie na perspektywy gospodarcze regionu.
- Wg wstępnych szacunków rządu **Ukrainy**, stopa wzrostu PKB w 2010 r. wyniosła powyżej 4,0% wobec 3,7% założonych w budżecie. Bank centralny opierając się na danych październikowych (wzrost PKB od początku roku o 4,8% r/r) i założeniu o spowolnieniu wzrostu gospodarczego w IV kwartale 2010 r. prognozuje stopę wzrostu PKB w 2010 r. również na poziomie 4,0%. Rewizji prognozy stopy wzrostu PKB w 2010 r. dokonał także Bank Światowy – z 3,5% do 4,3%.

¹ Prognoza Banku Światowego dotyczy rozwijających się krajów Europy i Środkowej Azji.

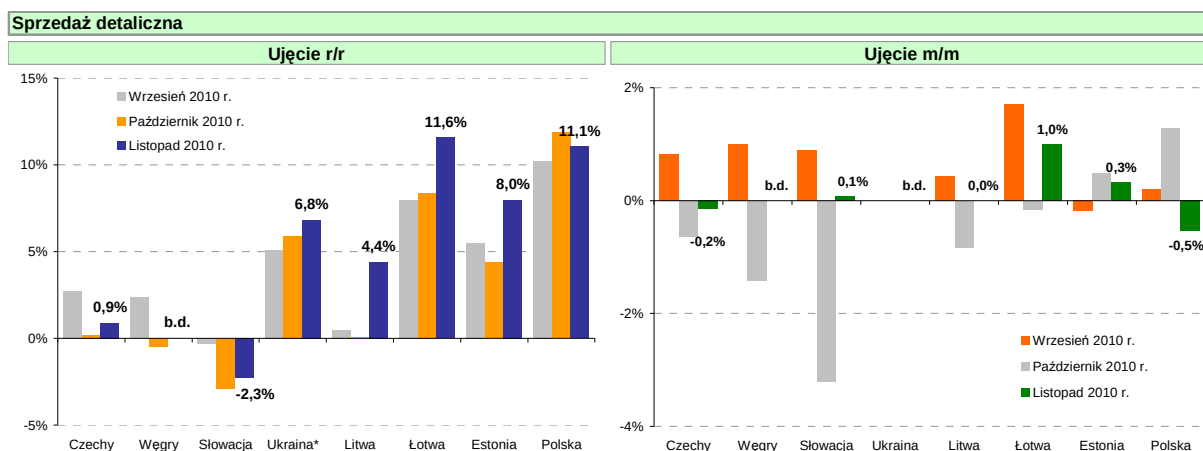
Produkcja przemysłowa



Źródło: Eurostat, SSC of Ukraine.

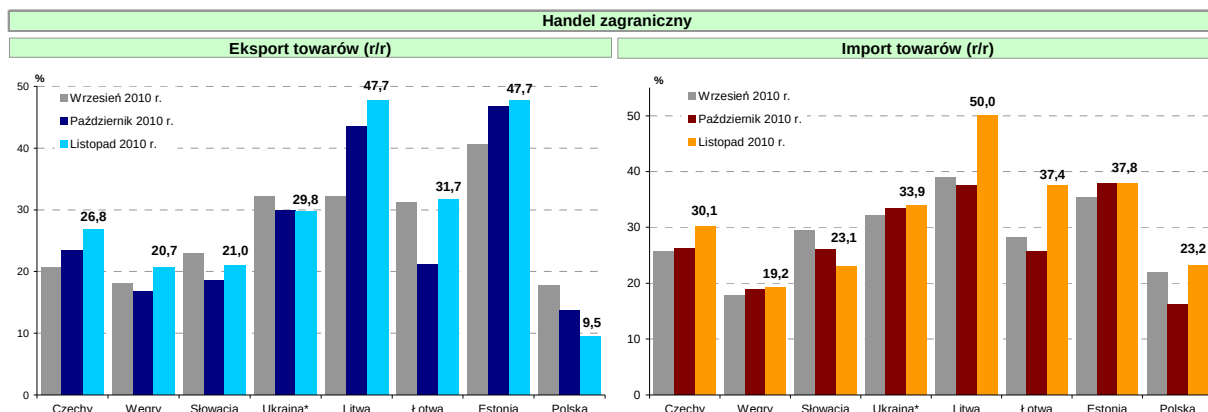
- W listopadzie 2010 r. w części krajów **Europy Środkowo-Wschodniej** nastąpiło wyhamowanie tempa wzrostu produkcji przemysłowej, które spowodowane było ustabilizowaniem popytu zagranicznego oraz coraz wyższą bazą odniesienia. Najwyższą stopę wzrostu w ujęciu rocznym odnotowała po raz kolejny **Estonia** – 2/3 produkcji zostało sprzedane na rynki zewnętrzne przy ograniczonym wzroście sprzedaży krajowej. W **krajach nadbałtyckich** na statystyki miała wpływ niska baza odniesienia z 2009 r. (spadki produkcji rzędu 20%-30%).
- Listopadowy wzrost produkcji przemysłowej w **Czechach**, na **Węgrzech** i **Słowacji** przewyższył oczekiwania rynkowe za sprawą zwiększonego popytu zagranicznego na towary eksportowe tych krajów, głównie samochody.

Sprzedaż detaliczna

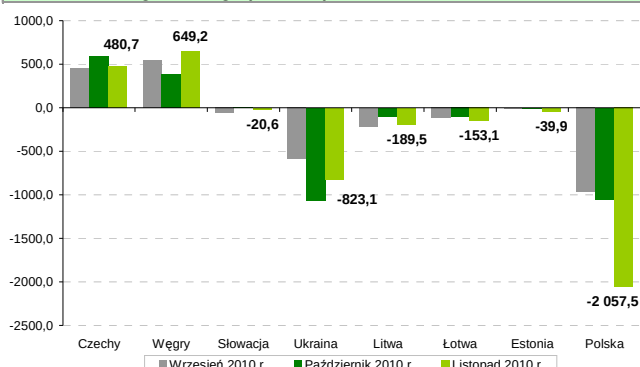


- W **krajach nadbałtyckich** i na **Ukrainie** postępowała odbudowa sprzedaży detalicznej. Jednak obecna dynamika jest nadal niewystarczająca, by zbilansować spadki sprzedaży odnotowane w 2009 r.
- Stosunkowo niska dynamika roczna i miesięczna sprzedaży detalicznej w pozostałych krajach regionu **Europy Środkowo-Wschodniej** świadczyła o stagnacji konsumpcji prywatnej.

Handel zagraniczny



Bilans handlu zagranicznego (mln EUR)



♦ W listopadzie 2010 r. w regionie **Europy Środkowo-Wschodniej** nadal postępowała odbudowa wymiany handlowej – utrzymanie wysokiej dodatniej dynamiki rocznej zarówno eksportu, jak i importu.

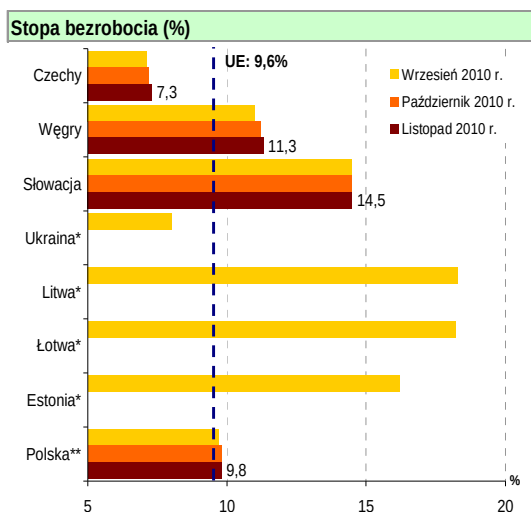
♦ Wzrost importu w krajach regionu został odnotowany głównie w wyniku zwiększonego zapotrzebowania przedsiębiorstw eksportowych na dobra pośrednie. Natomiast popyt konsumpcyjny pozostał na niskim poziomie.

Źródło: Eurostat, SSC of Ukraine. *Dane za okres styczeń-listopad 2010 r.

♦ Najwyższą dynamikę roczną eksportu i importu w listopadzie 2010 r. odnotowała **Litwa** (odpowiednio o: 47,7% i 50,0%). Największy wpływ na statystyki miał eksport produktów naftowych, a z drugiej strony import ropy naftowej.

♦ Wśród krajów nadbałtyckich **Estonia** odnotowała dwukrotnie niższy deficyt handlowy niż w analogicznym okresie ub.r. w wyniku wzrostu obrotów w eksporcie. Natomiast zwiększeniu w ujęciu rocznym uległ deficyt handlowy na Litwie i Łotwie.

Rynek pracy

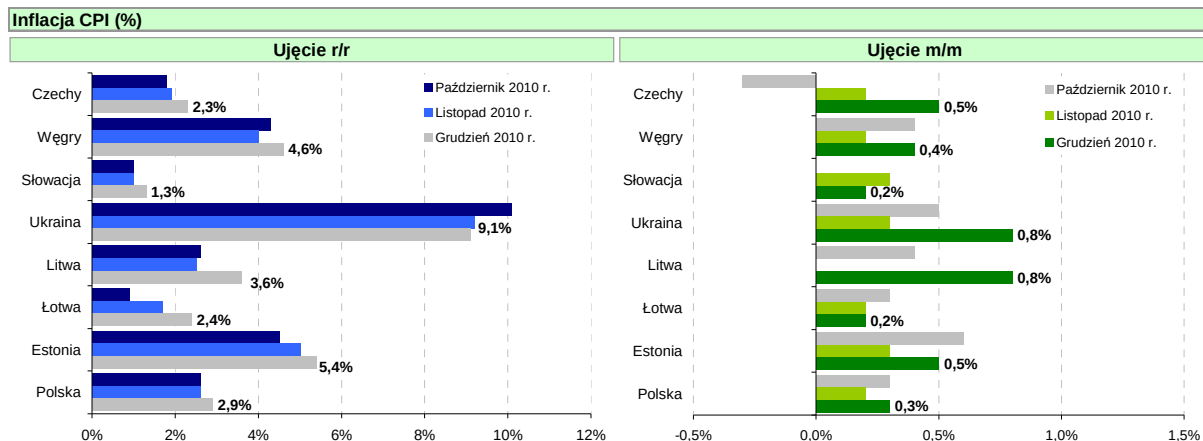


♦ Wysoka stopa bezrobocia w krajach nadbałtyckich jest efektem programów dostosowawczych przeprowadzonych w latach 2008-2009. Poziom stopy bezrobocia na **Węgrzech** i **Słowacji** kształtuje się powyżej wskaźnika dla Unii Europejskiej, natomiast **Czechy** jako jedyny kraj w regionie charakteryzuje się relatywnie niskim poziomem bezrobocia.

♦ Pogorszenie sytuacji na rynku pracy w listopadzie 2010 r. odnotowano w **Czechach** i na **Węgrzech** – wzrost stopy bezrobocia o 0,1 p.p. w stosunku do października 2010 r. Wg wstępnych danych w Czechach w grudniu ub.r. i w I połowie stycznia br. utrzymał się wzrost poziomu bezrobocia ze względu na czynniki sezonowe (zakończenie prac sezonowych), zmianę polityki przyznawania zasiłków dla bezrobotnych oraz spadek zatrudnienia w sektorze publicznym związanym z konsolidacją finansów publicznych.

Źródło: Eurostat, MFW. *Dane za III kwartał 2010 r. ** Wg GUS stopa bezrobocia wyniosła we wrześniu, październiku i listopadzie 2010 r. odpowiednio: 11,5%, 11,5% i 11,7%.

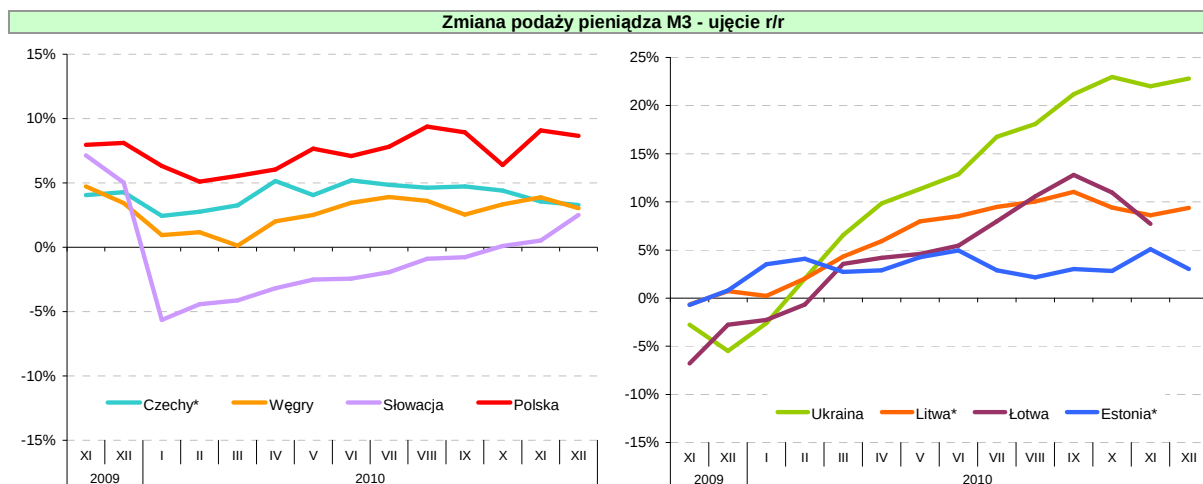
Inflacja



Źródło: Eurostat, Rosstat, SSC of Ukraine.

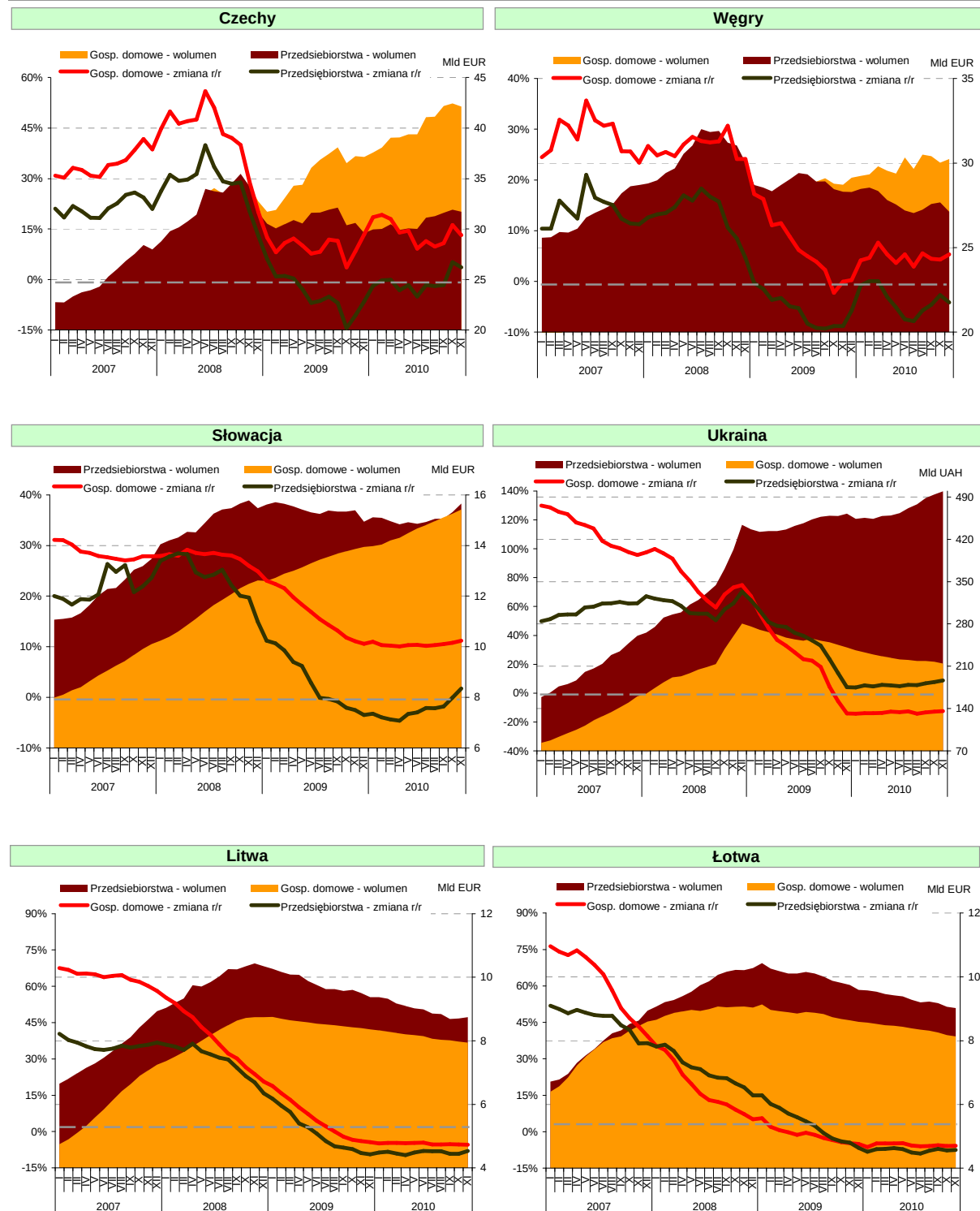
- W większości krajów **Europy Środkowo-Wschodniej** dostrzega się coraz bardziej zagrożenie inflacyjne – potwierdzają to dane z grudnia 2010 r. Nadal głównymi czynnikami napędzającymi inflację był wzrost cen żywności i surowców energetycznych, w tym ropy naftowej na globalnym rynku.
- Ze względu na osłabiony popyt konsumpcyjny (ograniczona presja inflacyjna) w regionie, większość banków centralnych wstrzymuje decyzje o podnoszeniu stóp procentowych. Odmienne kształtuje się sytuacja na **Węgrzech**, gdzie zdecydowano o kolejnej podwyżce głównej stopy procentowej o 25 p.b. do 6,0%. Ponadto obserwowany jest wzrost oczekiwań na dalsze zaostrzenie polityki monetarnej.
- Obniżenie tempa wzrostu cen w ujęciu rocznym odnotowano na **Ukrainie**. W 2010 r. inflacja wyniosła 9,4% wobec 15,9% w 2009 r.

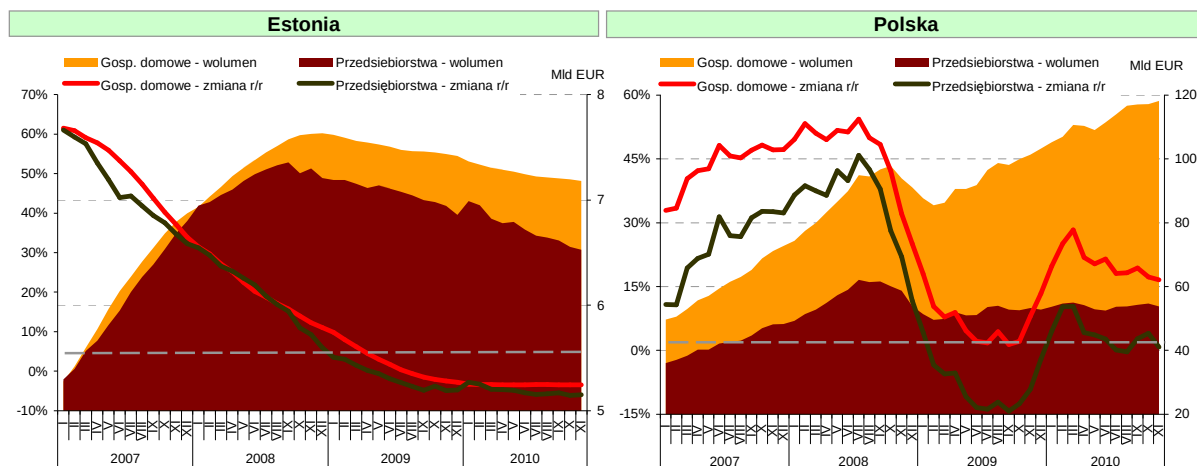
Podaż pieniądza i kredyty



Źródło: Eurostat, Reuters. *Państwa publikujące podaż pieniądza M2.

Kredyty - Europa Środkowo - Wschodnia





Źródło: ECB i bank centralny Ukrainy.

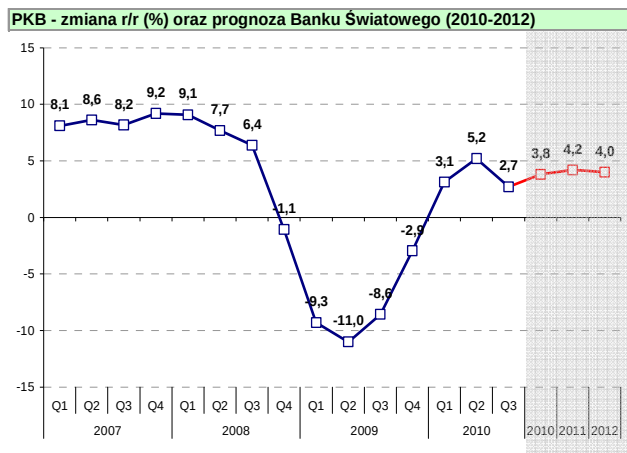
- ♦ W większości krajów **Europy Środkowo-Wschodniej** utrzymuje się stagnacja wolumenu kredytów dla przedsiębiorstw, choć w listopadzie 2010 r. niewielki wzrost kredytów dla przedsiębiorstw odnotowano w Czechach, na Słowacji, Ukrainie i Polsce. Natomiast postępowało ożywienie w zakresie kredytowania gospodarstw domowych.
- ♦ Tendencje obserwowane na rynku kredytów w **krajach nadbałtyckich** nie uległy zmianie w listopadzie 2010 r. – kontynuowany był spadek wolumenu kredytów dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw.

Finanse publiczne

- ♦ Wg wstępnych szacunków wszystkie kraje regionu **Europy Środkowo-Wschodniej** osiągną zakładany poziom deficytu sektora finansów publicznych w 2010 r.
- ♦ Na **Węgrzech** wielkość deficytu sektora finansów publicznych w 2010 r. najprawdopodobniej osiągnie zakładany poziom, tj. 3,8% PKB. Wskazują na to m.in. grudniowe dane dotyczące przychodów, w tym z tytułu podatków nałożonych na banki i inne wybrane sektory gospodarki. Rząd Węgier zapowiedział ogłoszenie w lutym br. pakietu reform, które umożliwią zrównoważenie budżetu państwa do 2013-2014 r. Decyzję mają zmniejszyć deficyt sektora finansów publicznych o 600-650 mld HUF (2,2-2,4 mld EUR). Ponadto planowane jest obniżenie długu publicznego poniżej poziomu 70% PKB w 2014 r. z obecnych około 80%.
- ♦ Na **Słowacji** deficyt sektora finansów publicznych w 2010 r. może być niższy od planowanego na poziomie 7,8% PKB. Natomiast deficyt budżetowy wyniósł blisko 60% więcej niż odnotowany w 2009 r., dlatego też w ciągu 2010 r. podniesiono założenia co do wielkości deficytu sektora finansów publicznych – z wcześniejszych 5,5% PKB. W 2011 r. planowana jest redukcja deficytu sektora finansów publicznych do 4,9% PKB.
- ♦ Deficyt sektora finansów publicznych w 2010 r. na **Ukrainie** ma wynieść ok. 5,0% PKB, czyli zgodnie z warunkami postawionymi przez MFW (5,5% PKB). W 2011 r. deficyt nie powinien przekroczyć 3,5% PKB. W tym celu mają zostać wprowadzone oszczędności, m.in. podwyżka opłat ze energii oraz stopniowe podnoszenie wieku emerytalnego kobiet (z obecnych 55 lat do 60 lat).
- ♦ Po 11 miesiącach 2010 r. **litewski** deficyt sektora finansów publicznych wyniósł 6,5% PKB przy założeniu całorocznego deficytu na poziomie maksymalnym 8,0% PKB. W 2011 r. planowana jest redukcja deficytu sektora finansów publicznych do 5,8% PKB.
- ♦ W **Estonii** w 2010 r. odnotowano nadwyżkę budżetową, dzięki lepszemu od założeń poboru podatków, sprzedaży wolnych kwot CO₂ i niższych wydatków. Natomiast jeszcze nie oszacowano deficytu sektora finansów publicznych, którego planowany poziom miał wynieść 1,7% PKB.

4. Rosja

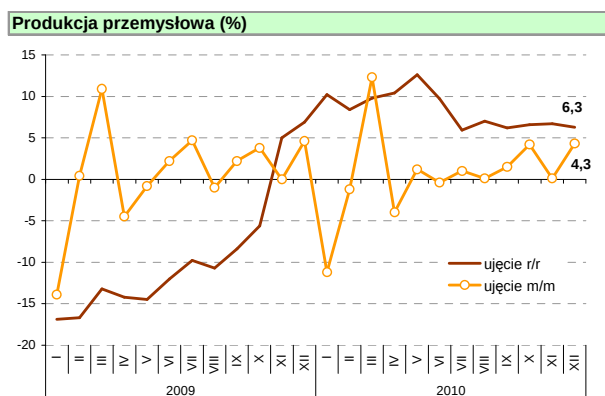
Wzrost gospodarczy



Źródło: Rosstat, Bank Światowy.

- Wg Banku Światowego wzrost gospodarczy w **Rosji** w 2011 r. przyspieszy z 3,8% odnotowanych w 2010 r. do 4,2%. Głównymi czynnikami wzrostu mają być rosnący popyt krajowy oraz wyższe ceny paliw. Spowolnienie wzrostu PKB nastąpi w 2012 r. ze względu na opóźniający się proces restrukturyzacji gospodarki, a także sukcesywne wycofywanie się rządu z polityki stymulującej wzrost gospodarczy.
- MFV w styczniowej prognozie podniósł stopę wzrostu PKB na 2011 r. o 0,2 p.p. do 4,5%. Natomiast nie uległ zmianie szacunek na 2012 r., tj. 4,4%.

Produkcja przemysłowa

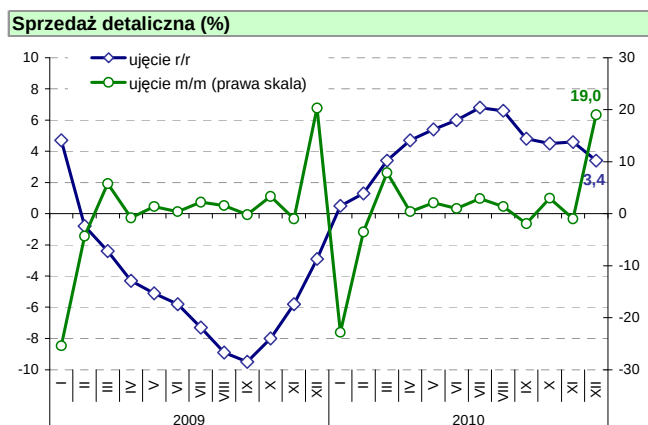


Źródło: Rosstat.

- W Rosji od lipca 2010 r. utrzymywało się tempo wzrostu produkcji przemysłowej na poziomie ok. 6,0% r/r. W całym 2010 r. produkcja przemysłowa wzrosła o 8,2%.
- W 2010 r. wydobyto w Rosji rekordową ilość ropy naftowej – w skali roku nastąpił wzrost wydobycia o 2,2% do poziomu 10,15 mln baryłek dziennie (najwięcej od 1991 r.) wobec 9,93 mln baryłek dziennie w 2009 r. Miało na to wpływ rozpoczęcie nowego projektu przez Rosneft – wydobycie ropy ze złóż Siberian Vankor w sierpniu 2010 r., gdzie dzienne wydobycie wyniosło ponad 255 tys. baryłek.

- W 2010 r. nastąpiło również zwiększenie wydobycia gazu ziemnego – o 12% r/r do 650,3 mld m³ wobec 582 mld m³ w 2009 r.

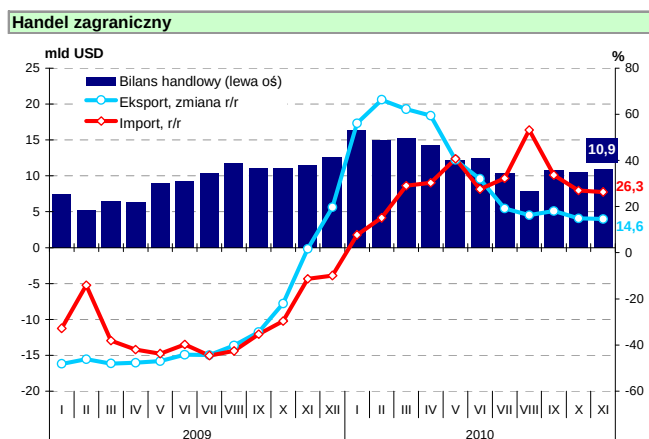
Sprzedaż detaliczna



Źródło: Rosstat.

- W grudniu 2010 r. odnotowano najniższą od dziewięciu miesięcy dynamikę roczną sprzedaży detalicznej, tj. 3,4% wobec oczekiwań na poziomie 4,1%. Wyhamowanie wzrostu sprzedaży w ostatnich czterech miesiącach ub.r. wynikało z osłabienia rubla oraz ograniczonego popytu związanego z coraz wyższą inflacją (w grudniu wzrost do 8,7% r/r – najwyższego poziomu w 2010 r.) przy jednoczesnym wzroście stopy bezrobocia.

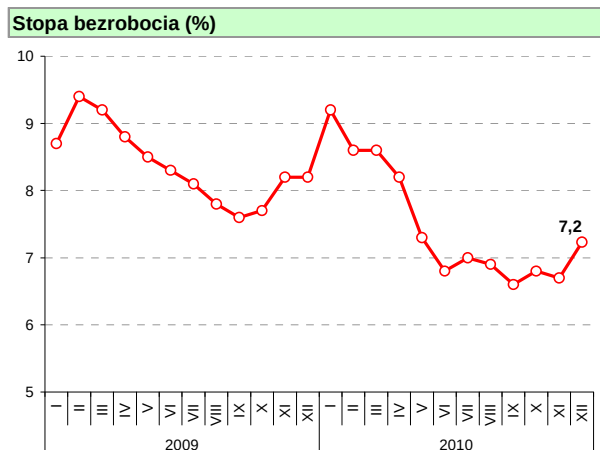
Handel zagraniczny



Źródło: Rosstat.

- W 2010 r. nastąpiła odbudowa wymiany handlowej – w okresie styczeń-listopad 2010 r. nadwyżka handlowa wzrosła o 37,6% w porównaniu do analogicznego okresu 2009 r.
- W listopadzie 2010 r. nadwyżka handlowa wzrosła w stosunku do poprzedniego miesiąca o 3,8% do 10,9 mld USD. Poziom eksportu w listopadzie (35,3 mld USD) był najwyższy od października 2008 r.

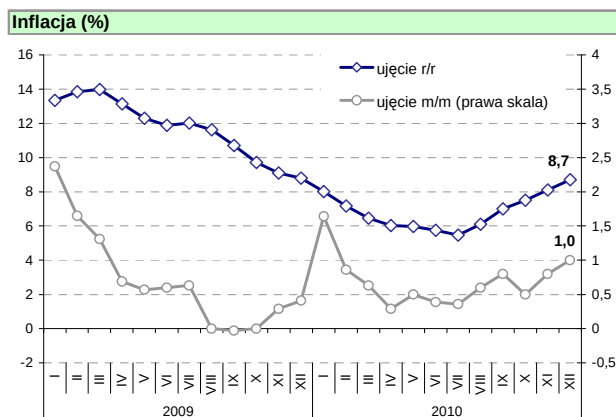
Rynek pracy



Źródło: Rosstat.

- Opublikowane w grudniu dane o stopie bezrobocia wskazują na pewną poprawę na rynku pracy w skali roku, pomimo sezonowego wzrostu bezrobocia.
- W grudniu 2010 r. stopa bezrobocia wzrosła do 7,2% wobec oczekiwań analityków Bloomberg na poziomie 6,8%.

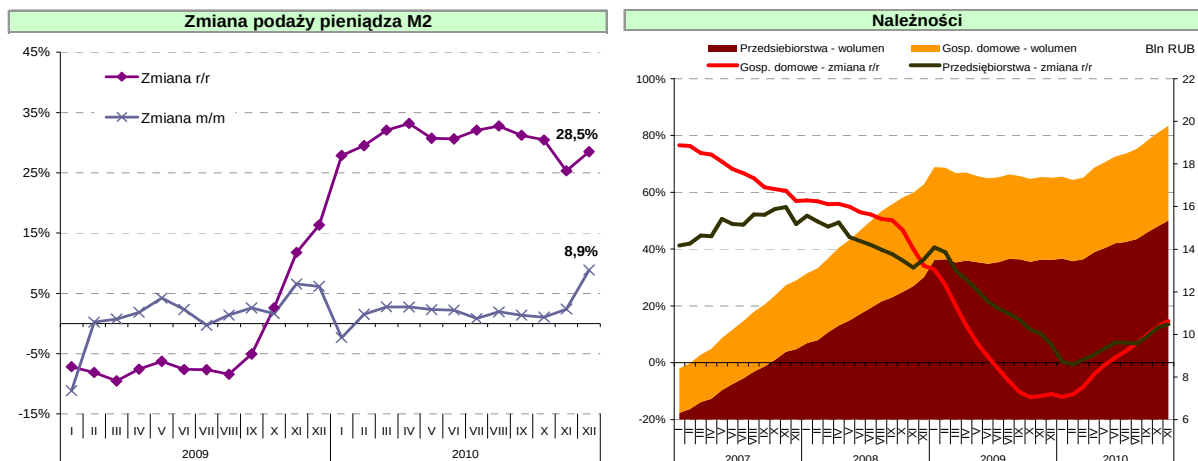
Inflacja



Źródło: Rosstat.

- W Rosji w grudniu 2010 r. odnotowano najwyższą inflację w ubiegłym roku (8,7% wobec 8,1% w listopadzie ub.r.) przy wzroście cen żywności o 12,8% r/r.
- Wzrost inflacji kontynuowany był piąty miesiąc z rzędu i w dużej mierze był wynikiem wzrostu cen żywności, stymulowanym rosnącym popytem globalnym, a także niekorzystnymi krajowymi warunkami pogodowymi (susza).

Podaż pieniądza i kredyty



Źródło: Reuters, bank centralny Rosji.

- ♦ Podaż pieniądza wzrosła w grudniu 2010 r. o 28,5% r/r i 8,9% m/m. W 2009 r. odnotowano spadek podaży pieniądza o 16,3%.
- ♦ Na rynku kredytowym kontynuowany był wzrost w zakresie kredytów udzielanych gospodarstwom domowym i przedsiębiorstwom. W listopadzie dynamika kredytów wzrosła do odpowiednio: 14,7% r/r i 13,6% r/r.

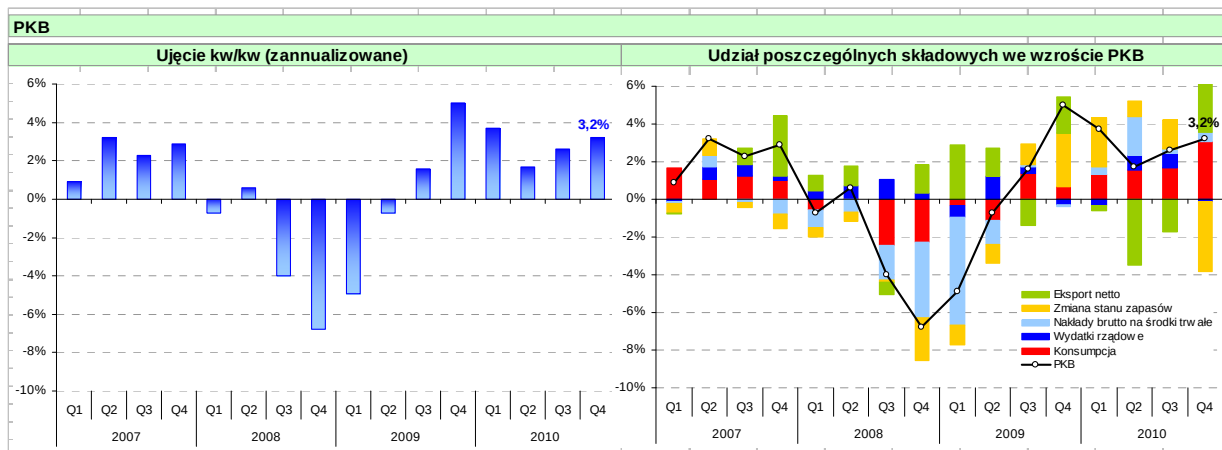
Finanse publiczne

- ♦ Deficyt sektora finansów publicznych wyniósł w 2010 r. 3,9% PKB wobec prognoz na poziomie 4,1-4,2% PKB.
- ♦ Budżet na 2011 r. zakłada redukcję deficytu sektora finansów publicznych do 3,6% PKB przy cenie baryłki ropy naftowej 75 USD oraz wzroście PKB o 4,2%. Natomiast na kolejne lata planowane jest dalsze ograniczanie deficytu: w 2012 r. do 3,1% PKB (założenia: 78 USD za baryłkę i wzrost PKB o 3,9%) i w 2013 r. do 2,9% PKB (79 USD i 4,5%). Natomiast bardziej optymistyczne perspektywy finansów publicznych Rosji prezentują m.in. analitycy banku Goldman Sachs. Przewidują, że w 2011 r. nastąpi zrównanie budżetu, a w 2012 r. zostanie odnotowana nadwyżka przy założeniu poziomu ceny baryłki ropy naftowej odpowiednio: 100 USD i 110 USD oraz stopy wzrostu PKB: 5,3% i 5,6%.

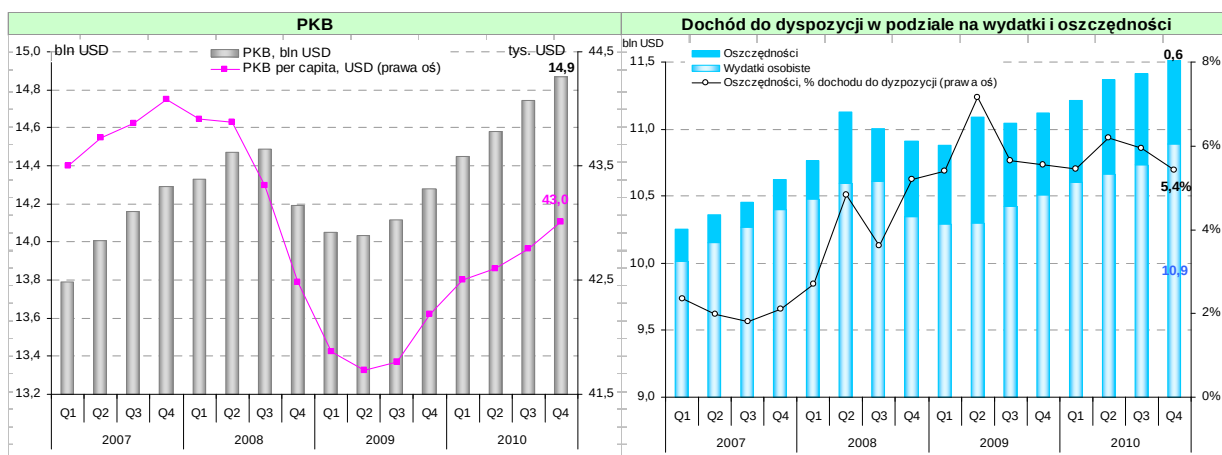
5. Stany Zjednoczone

Wzrost gospodarczy

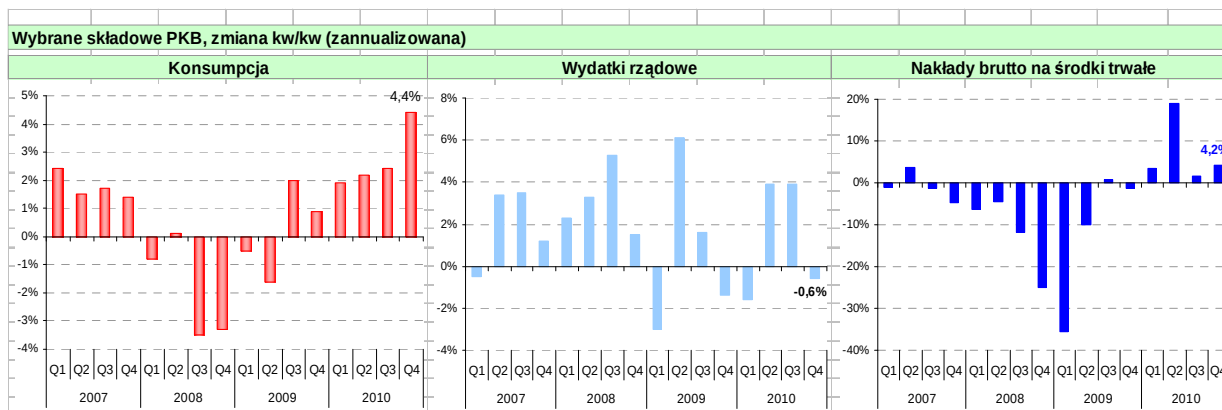
- ♦ Według wstępnych szacunków Ministerstwa Handlu USA wzrost PKB w IV kw. 2010 r. wyniósł 3,2% kw/kw (zannualizowany). Dodatni wpływ na wzrost gospodarczy miały wydatki konsumentów, które zwiększyły się w IV kwartale o 4,4% oraz eksport netto. Nakłady brutto na środki trwałe zwiększyły się w IV kwartale o 4,2%, natomiast wydatki rządowe zmniejszyły się o 0,6%. Zagregowany dochód rozporządzalny wzrósł w IV kwartale o 99,6 mld USD (0,9% kw/kw).



Źródło: Bureau of Economic Analysis.

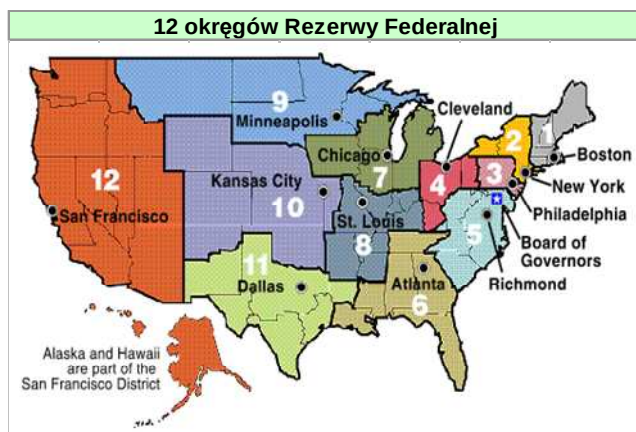


Źródło: Bureau of Economic Analysis.



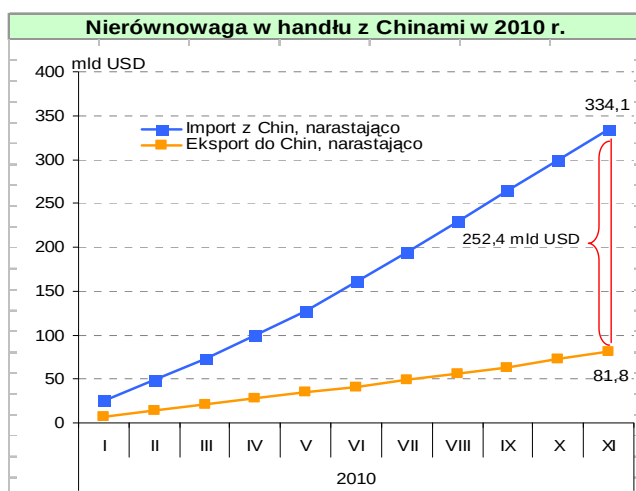
Źródło: Bureau of Economic Analysis.

- ♦ Według wstępnych danych w styczniu 2011 r. Federal Open Market Committee (FOMC) pozostawił główną stopę procentową na dotychczasowym poziomie 0,0-0,25%. Fed podtrzymał deklarację skupu obligacji rządowych na sumę 600 mld USD (QE 2) do końca czerwca 2011 r., co w efekcie ma wpłynąć na obniżenie rynkowych stóp procentowych oraz pobudzić wydatki konsumentów. Oceniając ogólny stan gospodarki, Fed uznał, że głównym problemem wciąż pozostaje wysokie bezrobocie, które wpływa hamująco na wzrost wydatków konsumentów. Fed wyraził także obawy dotyczące wciąż spadających cen na rynku nieruchomości mieszkaniowych.

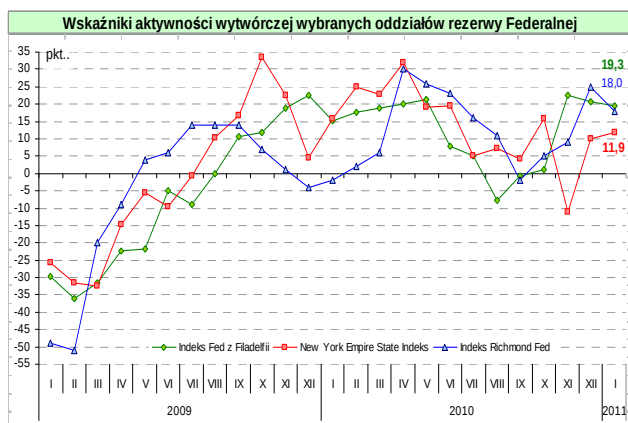


Źródło: www.federalreserve.gov

- ♦ Z „Beżowej Księgi” Fed wynika, że w okresie od połowy listopada do połowy grudnia aktywność gospodarcza wzrosła w umiarkowanym tempie we wszystkich dwunastu badanych okręgach. Ożywienie widoczne było w przemyśle przetwórczym, handlu detalicznym i sektorze usług niefinansowych. Niemal we wszystkich dystryktach pojawiły się pierwsze oznaki ożywienia na rynku pracy. W słabej kondycji pozostawał natomiast rynek nieruchomości mieszkaniowych.



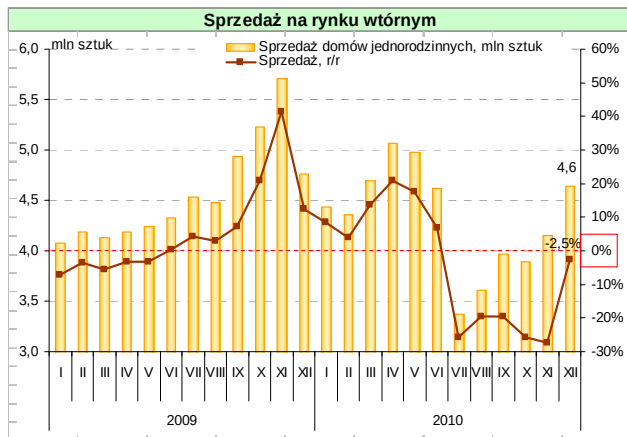
- ♦ W styczniu odbyło się spotkanie prezydenta Baracka Obamy z prezydentem Chin Hu Jintao. Tematem ich dyskusji, oprócz kwestii politycznych (tj. działania wobec Korei Północnej), były również sprawy współpracy ekonomicznej dwóch gospodarek, w tym wzajemne stosunki handlowe i kurs juana. Juan jest niedoszacowany na przynajmniej 40,0% wobec amerykańskiej waluty. Zaniżony kurs juana jest jedną z głównych przyczyn nierównowagi w handlu między USA i Chinami. W ciągu 11 miesięcy 2010 r. deficyt w wymianie amerykańsko-chińskiej przekroczył 250 mld USD.



Źródło: Reuters.

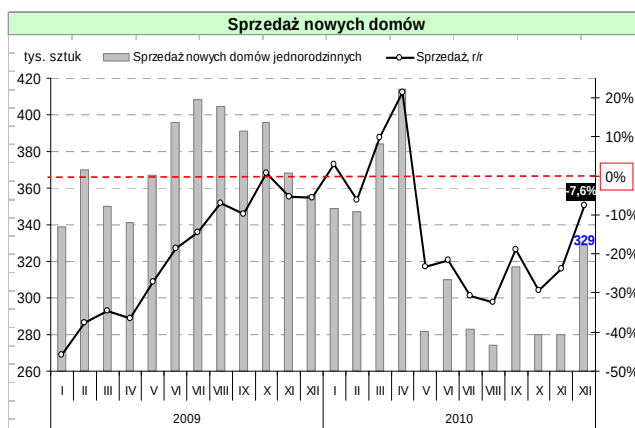
- ♦ Mimo nieznacznego spadku wskaźników aktywności wytwórczej wybranych oddziałów Rezerwy Federalnej, w styczniu widoczna była poprawa ogólnej kondycji przemysłu w poszczególnych regionach. Większość przedsiębiorstw optymistycznie oceniła perspektywy rozwoju biznesu.

Rynek nieruchomości

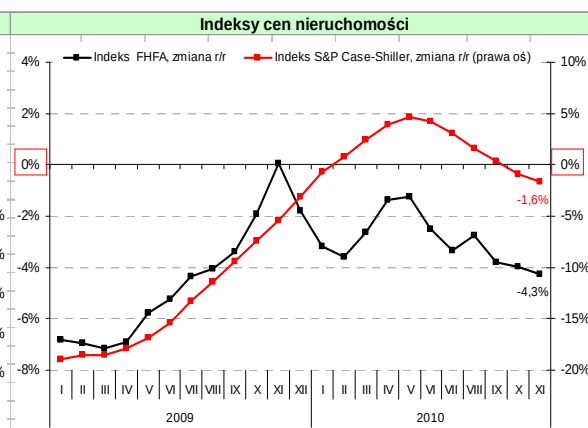


Źródło: Reuters

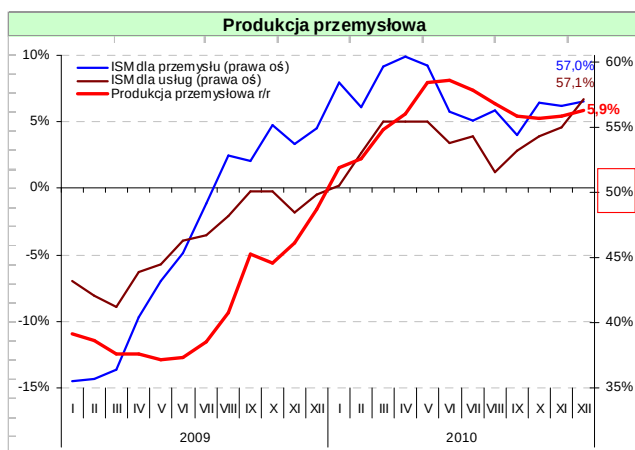
- Sytuacja na rynku nieruchomości w grudniu pozostawała niepewna. Jak wynika z „Beżowej Księgi”, wysokie bezrobocie oraz trudności w uzyskaniu kredytu hamująco oddziaływały na popyt, a zatem wciąż dominowała nadpodaż. Pozytywnym zjawiskiem był natomiast wzrost sprzedaży domów jednorodzinnych, zarówno na rynku pierwotnym, jak i wtórnym. Niemal we wszystkich stanach odnotowano jednak dalszy spadek cen nieruchomości mieszkaniowych. Biorąc pod uwagę niejednoznaczne dane trudno jest określić kierunek rozwoju rynku nieruchomości w najbliższych miesiącach oraz w ciągu roku.



Źródło: Reuters, Federal Housing Finance Agency.



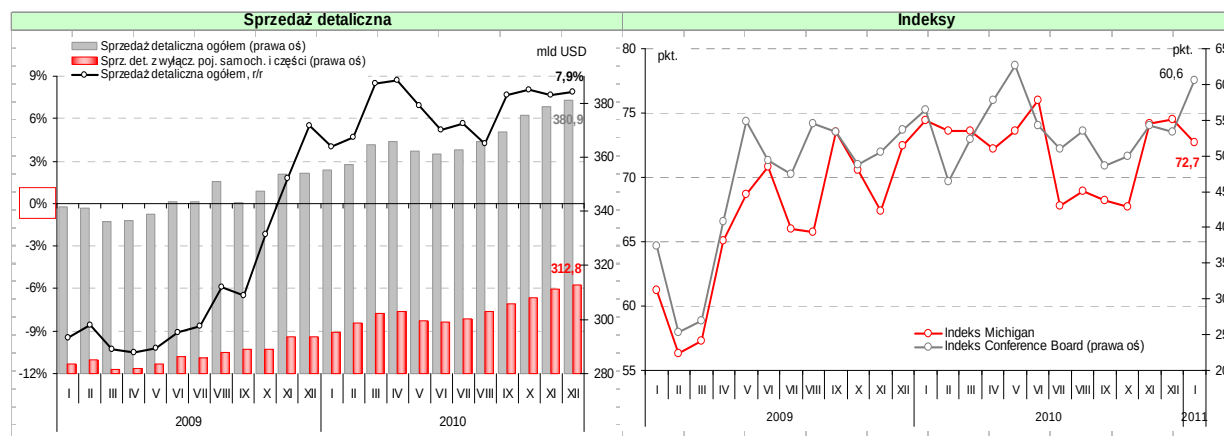
Produkcja przemysłowa



Źródło: www.federalreserve.gov.

- Tempo produkcji przemysłowej w grudniu 2010 r. zwiększyło się do poziomu 5,9% r/r. Indeksy ISM, obrazujące kondycję przemysłu przetwórczego oraz sektora usług w USA kontynuowały wzrost, co świadczy o poprawie koniunktury, zarówno w sektorze przetwórczym, jak i w usługach. Popyt na towary przemysłowe miał charakter stabilny, a perspektywy rozwoju przemysłu były optymistycznie oceniane przez ekonomistów.

Sprzedaż detaliczna

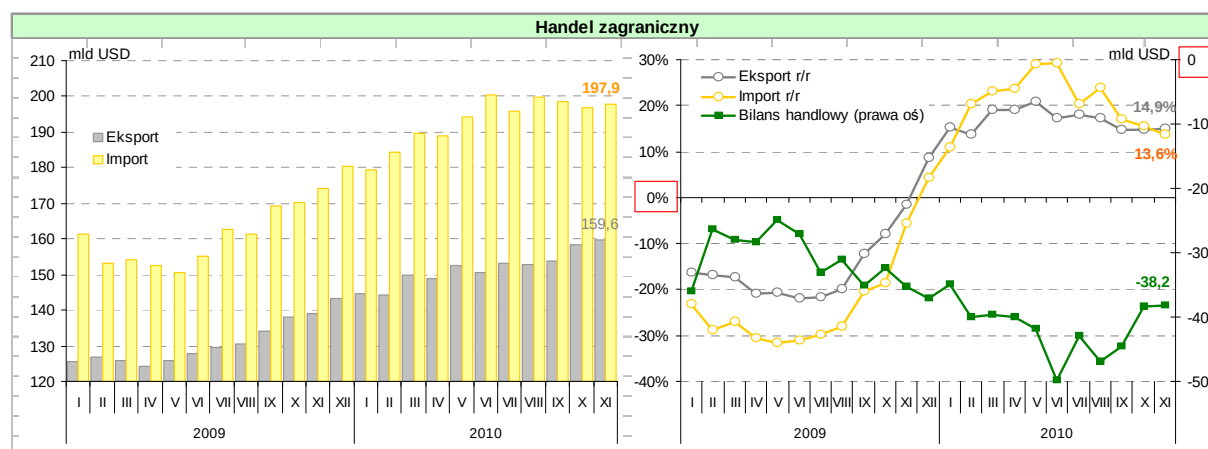


Źródło: Reuters, U.S. Census Bureau.

- Dynamika sprzedaży detalicznej w grudniu wyniosła 7,9% r/r i była zbliżona do tempa wzrostu odnotowanego w trzech poprzednich miesiącach. W styczniu br. odnotowano wzrost indeksu Conference Board, natomiast indeks Michigan nieznacznie spadł, gdyż wzrost cen paliw spowodował pogorszenie nastrojów konsumentów. Mimo to, we wszystkich dwunastu okręgach Rezerwy Federalnej odnotowano wzrost sprzedaży detalicznej. Sprzedaż samochodów miała charakter stabilny, a w niektórych okręgach odnotowano wzrost.

Handel zagraniczny

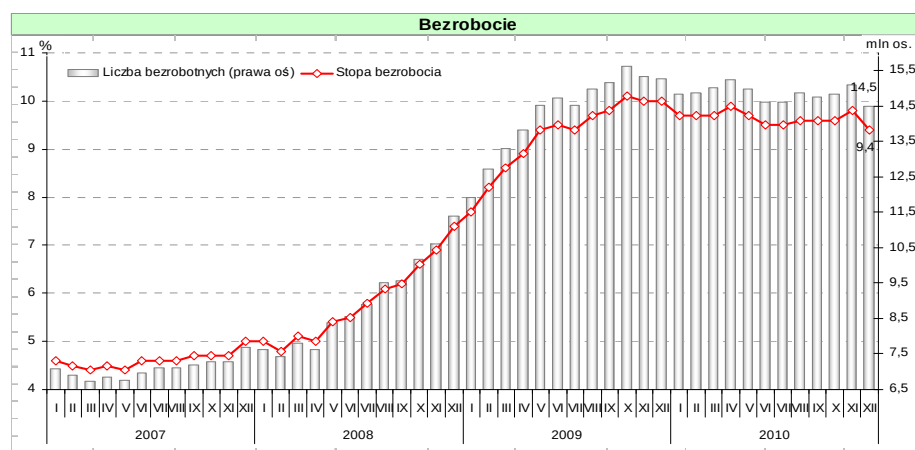
- Deficyt handlowy USA w listopadzie br. pozostał na poziomie podobnym do poprzedniego miesiąca i wyniósł 38,2 mld USD. W ujęciu rocznym deficyt handlowy zwiększył się o 2,9 mld USD, czyli o 8,3% r/r.



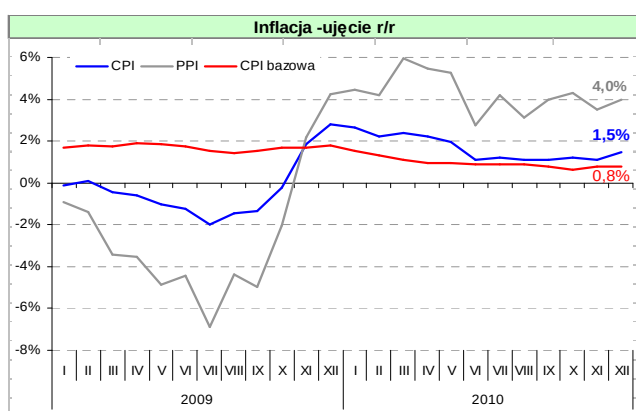
Źródło: Bureau of Economic Analysis, Reuters.

Rynek pracy

- Stopa bezrobocia w USA w grudniu 2010 r. spadła do 9,4% pierwszy raz w ciągu ostatnich sześciu miesięcy. Był to jednocześnie największy miesięczny spadek (tj. o 0,4 p.p.) od kwietnia 1988. Najnowsze dane świadczą jednak o niejednoznacznej sytuacji na rynku pracy. Mimo spadku stopy bezrobocia, w grudniu przybyło mniej nowych miejsc pracy (103 tys.), niż oczekiwano (175 tys.). W grudniu ogólna liczba bezrobotnych w analizowanym miesiącu wyniosła 15,2 mln osób, w tym 6,4 mln osób pozostawało bez pracy długotrwale (ponad 27 tygodni).



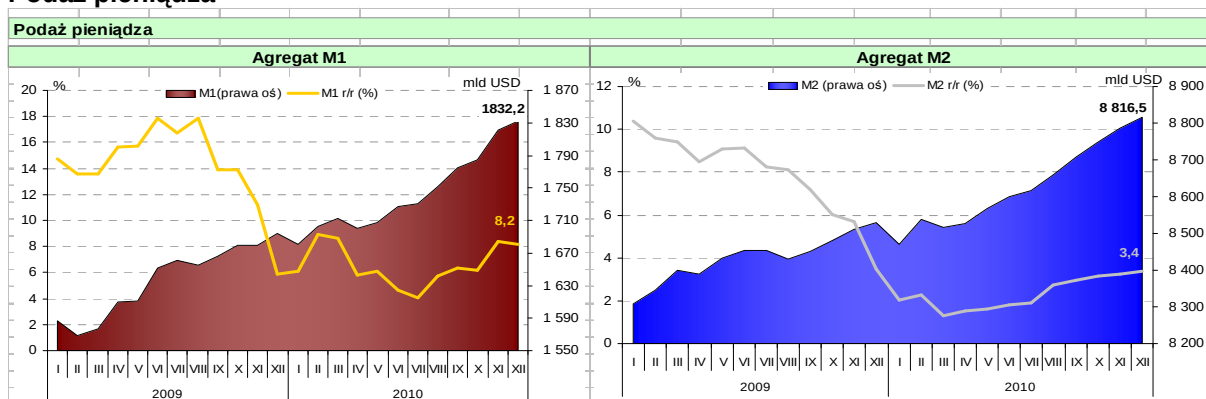
Inflacja



Źródło: Reuters, Bureau of Labor Statistics.

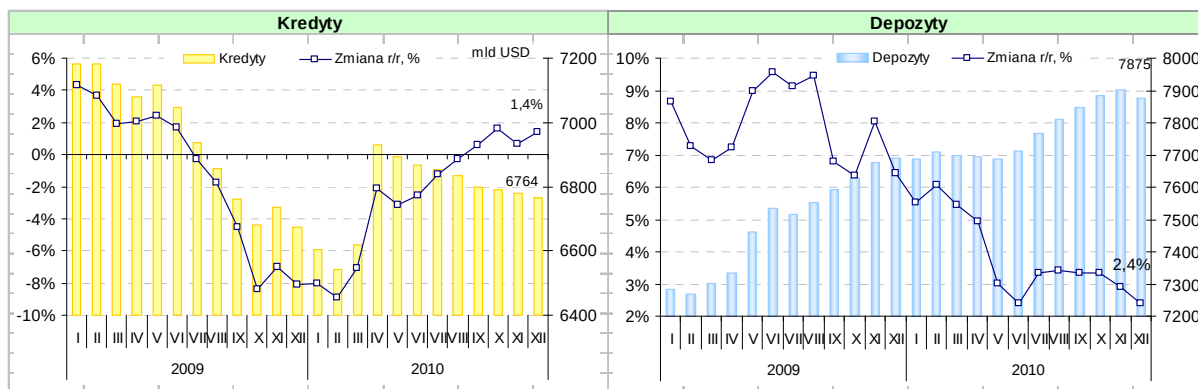
- ♦ W grudniu inflacja CPI wzrosła do poziomu 1,5% r/r, wzrost ten wynikał głównie ze wzrostu cen paliw. Inflacja bazowa, która wyklucza ceny paliw i żywności, wciąż utrzymywała się na niskim poziomie (0,8% r/r).

Podaż pieniądza

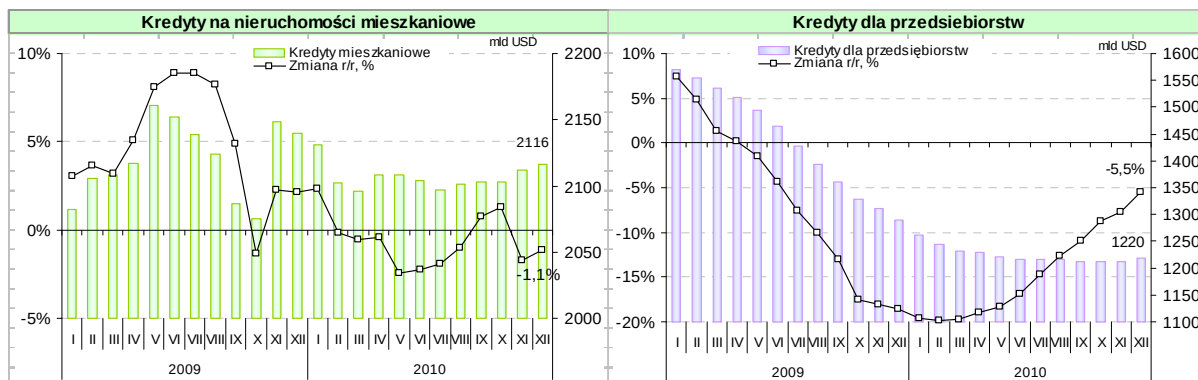


Źródło: Reuters, Federal Reserve.

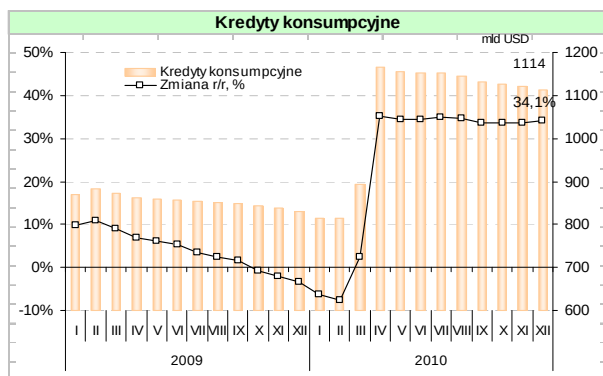
- ♦ W grudniu roczna dynamika wzrostu depozytów była nieznacznie większa, niż dynamika wzrostu kredytów. Przy wartości depozytów na poziomie 7,9 bln USD, wartość kredytów kolejny miesiąc z rzędu utrzymywała się na poziomie ok. 6,8 bln USD. W ujęciu rocznym kredyty dla przedsiębiorstw spadły o 5,5%, a kredyty mieszkaniowe o 1,1%.



Źródło: Reuters, Federal Reserve.



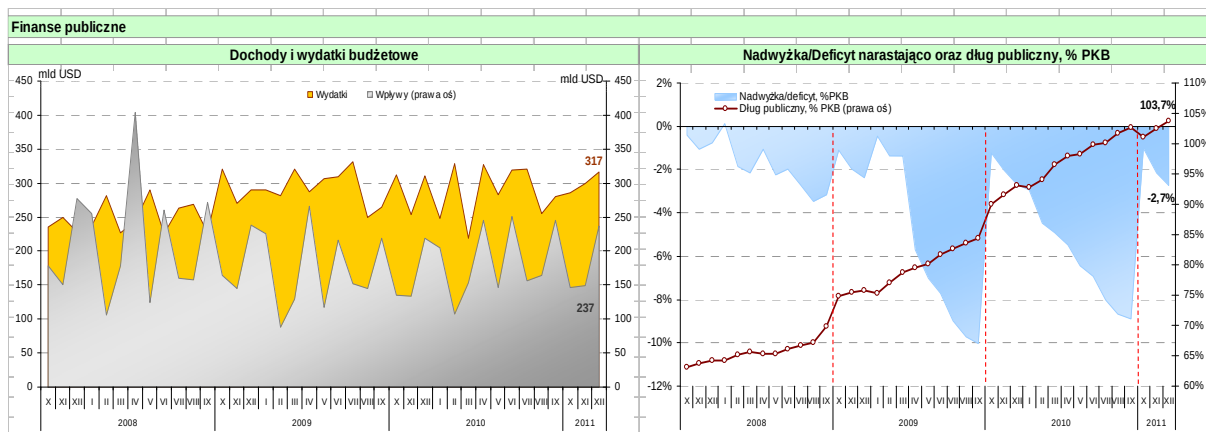
Źródło: Reuters, Federal Reserve.



- W grudniu 2010 r. wartość kredytów konsumpcyjnych nieznacznie spadła w stosunku do listopada 2010 r., jednak w ujęciu rocznym kredyty konsumpcyjne wzrosły dziesiąty miesiąc z rzędu.

Finanse publiczne

- Wg Congressional Budget Office, deficyt budżetowy USA w ciągu pierwszych trzech miesięcy roku fiskalnego 2011 r. wzrósł do poziomu 370,4 mld USD (tj. 2,7% PKB). Dług publiczny Stanów Zjednoczonych wg stanu na 30 listopada wyniósł 14,0 bln USD i stanowił 103,7% PKB.

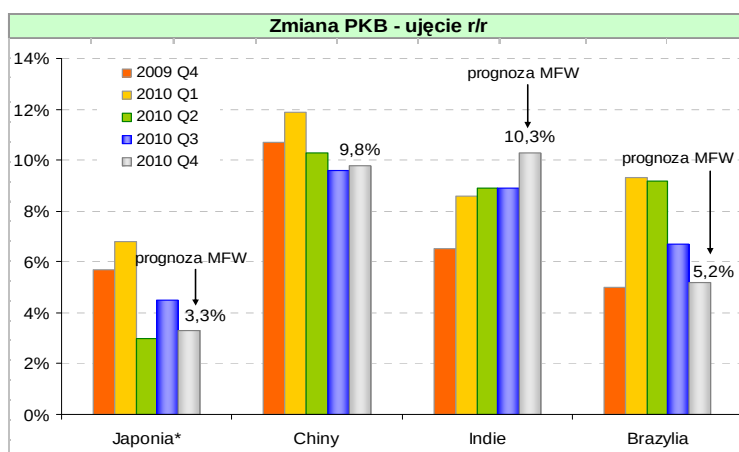


Źródło: U.S. Department of Treasury: rok fiskalny w USA trwa od 1 października do 30 września.

6. Wybrane państwa świata

Wzrost gospodarczy

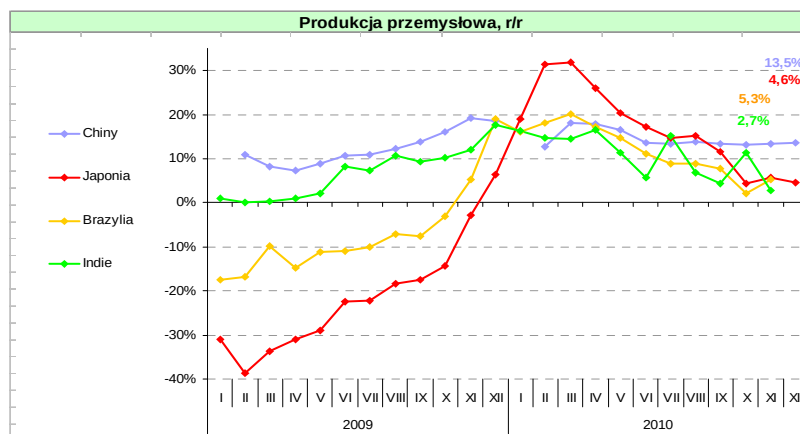
- ♦ Wśród wybranych państw Azji i Ameryki Południowej (tj. Japonia, Chiny, Indie i Brazylia) według prognoz MFW największy wzrost gospodarczy w IV kwartale 2010 r. osiągnęły Indie. Chińska gospodarka rozwijała się w IV kwartale br. w tempie 9,8% r/r, a w całym 2010 r. - 10,3%. Tempo wzrostu gospodarczego Chin budzi niepewność i obawy analityków. W 2010 r. Chiny przyciągnęły bezpośrednie inwestycje zagraniczne o wartości 106,0 mld USD (wzrost o 17,4% r/r), w tym jedna piąta przypadła na inwestycje w nieruchomości. Jednocześnie w warunkach stale rosnących cen nieruchomości chiński bank centralny podjął próby ograniczenia akcji kredytowej. Ponadto od początku 2011 r. w niektórych miastach został wprowadzony nowy podatek od nieruchomości.



Źródło: Reuters: *Wzrost PKB w Japonii w ujęciu kwartalnym zannualizowanym

- ♦ W styczniu obniżony został rating kredytowy Japonii. Ze względu na rosnące zadłużenie państwa, sięgające 200% PKB, agencja ratingowa Standard & Poor's obniżyła długoterminowy rating kredytowy Japonii z „AA” do „AA-”. Zdaniem agencji ratingowej, w ciągu najbliższych 15 lat należy spodziewać się dalszego wzrostu poziomu zadłużenia Japonii. Dodatkowym negatywnym czynnikiem jest brak strategii fiskalnej ze strony japońskiego rządu. Ponadto, zgodnie z prognozami demograficznymi, ludność Japonii zmniejszy się z 127 mln w 2010 r. do 90 mln w 2055 r., w tym 40,0% będą stanowiły osoby po 65 roku życia. W ocenie Standard & Poor's, deficyt budżetowy Japonii w ciągu najbliższych trzech lat zmniejszy się tylko nieznacznie, tj. z 9,1% na koniec 2010 r. do 8,0% w 2013 r. W obliczu starzenia się społeczeństwa oraz w celu uzyskania dodatkowych środków na pokrycie kosztów emerytur i opieki społecznej, rząd Japonii zapowiedział podniesienie podatku od sprzedaży. Podatek zostanie podwyższony z 5,0% w 2010 r. do 10,0% w 2015 r. Jednocześnie przedstawiono propozycje obniżenia stawki podatku dochodowego od osób prawnych o 5,0 p.p. do 35,0%.

Produkcja przemysłowa



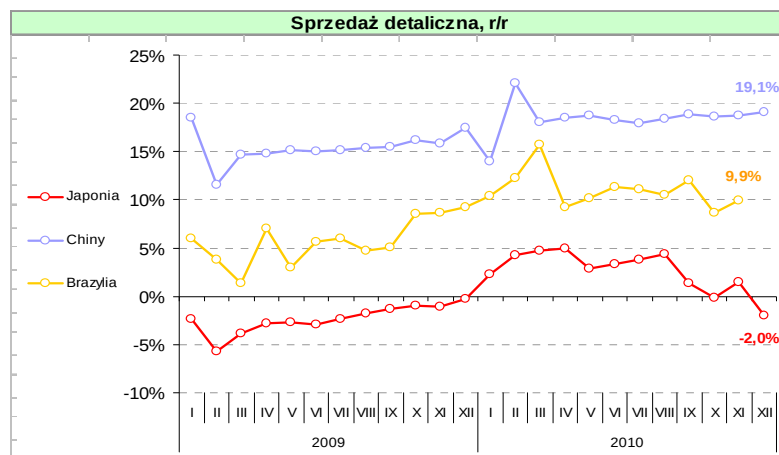
Źródło: Reuters.

- ♦ W grudniu 2010 r. zarówno Chiny, jak i Japonia odnotowały wzrost produkcji przemysłowej. W Chinach dynamika produkcji była podobna do wartości odnotowanych w poprzednich

miesiącach, natomiast w Japonii tempo wzrostu spadło z 5,8% r/r w listopadzie do 4,6% r/r w grudniu. W Indiach wzrost produkcji przemysłowej w listopadzie był najniższy od 18 miesięcy, i prawdopodobnie wynikał z wysokiej bazy odniesienia z poprzedniego roku. Negatywnie na dynamikę produkcji w Indiach mógł wpłynąć okres świąteczny związany ze świętem Diwali.

Sprzedaż detaliczna

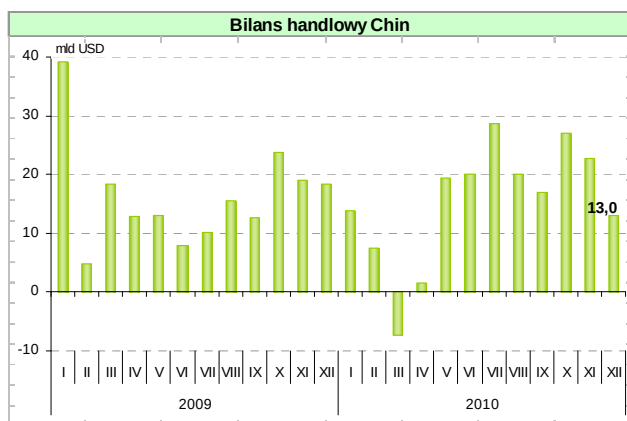
- W grudniu Chiny odnotowały największy od 10 miesięcy wzrost sprzedaży detalicznej, podczas gdy w Japonii sprzedaż detaliczna spadła o 2,0% r/r wbrew oczekiwaniom analityków, którzy spodziewali się wzrostu o 0,5% r/r. W Brazylii w listopadzie wzrost sprzedaży detalicznej (9,9% r/r) był wyższy, niż prognozowano (9,5% r/r).



Źródło: Reuters (brak danych dotyczących Indii).

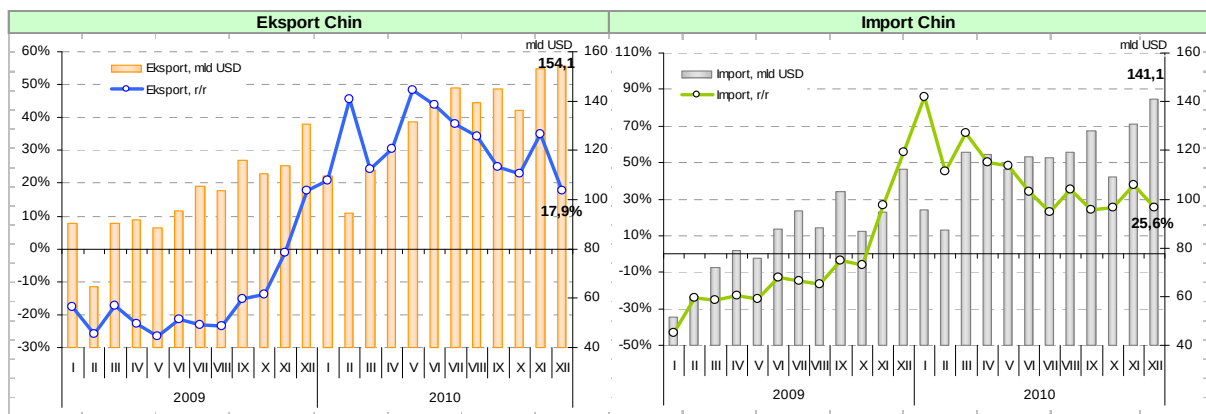
Handel zagraniczny

- Wśród wybranych państw Azji i Ameryki Południowej, w grudniu 2010 r. nadwyżkę handlową wykazały Chiny, Brazylia i Japonia. W Japonii i Brazylii poziom nadwyżki handlowej był wyższy od poziomu zanotowanego w listopadzie, natomiast dodatni bilans handlowy Chin był najniższy w ciągu ostatnich 8 miesięcy.

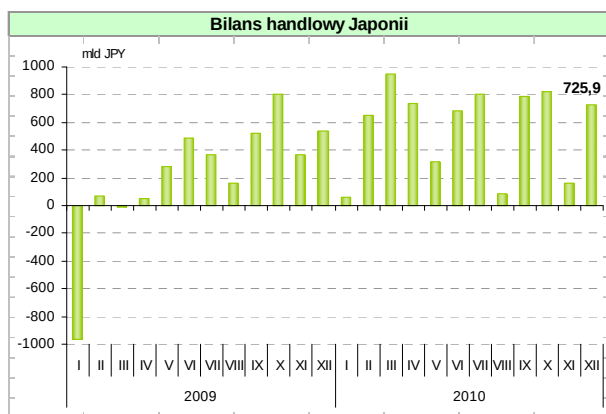


Źródło: Reuters.

- Chiny w grudniu 2010 r. odnotowały nadwyżkę w handlu zagranicznym w wysokości 13,1 mld USD. W całym 2010 r. nadwyżka handlowa wyniosła 183,1 mld USD i była o 13,0 mld niższa w 2009 r.

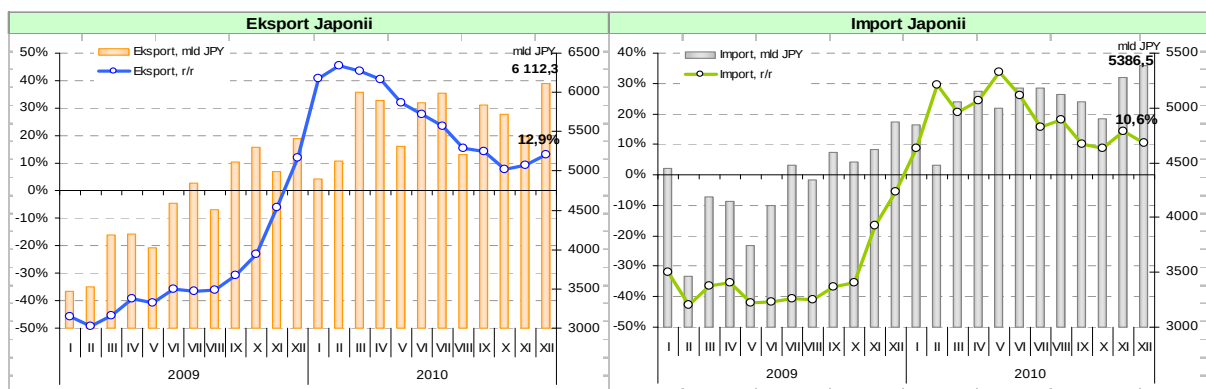


Źródło: Reuters.

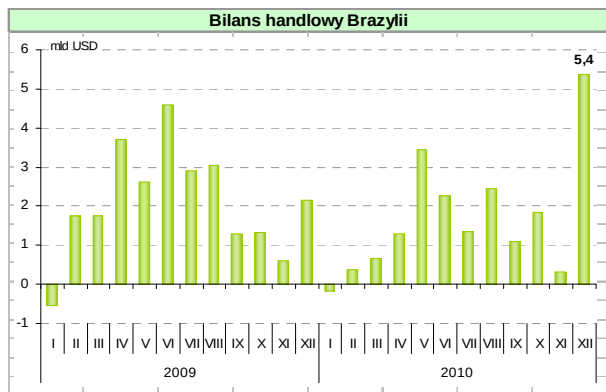


Źródło: Ministry of Finance of Japan.

- W Japonii nadwyżka handlowa w grudniu była wyższa od prognoz na poziomie 450,0 mld JPY. Wzrost popytu na japońskie auta ze strony Stanów Zjednoczonych oraz zwiększenie zapotrzebowania na japońskie maszyny i urządzenia ze strony Chin były czynnikami wzrostu eksportu w grudniu.

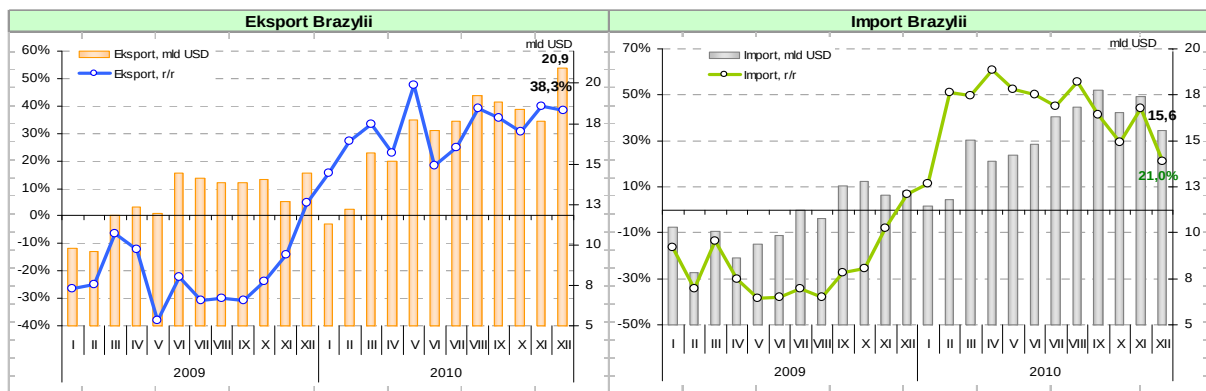


Źródło: Ministry of Finance of Japan.

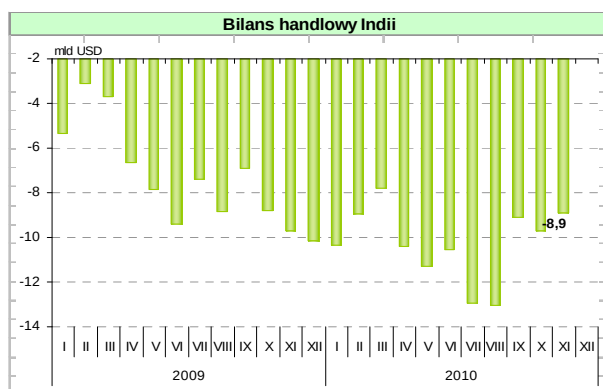


Źródło: Reuters.

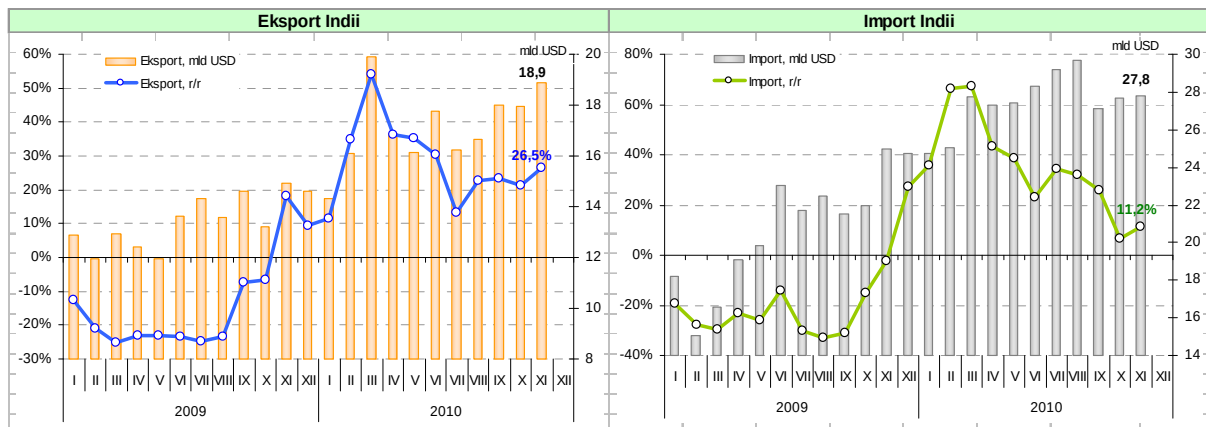
- W 2010 r. Brazylia wypracowała nadwyżkę handlową w wysokości 20,3 mld USD, to jest 20,0% mniej niż w 2009 r. Obawy brazylijskich eksporterów budzi silny kurs waluty krajowej, który wzmacnił się o 4,6% w 2010 r., po wzroście o 34,0% w 2009 r. Ogólna wartość eksportu w 2010 r. w Brazylii wyniosła 201,9 mld USD, a importu – 181,6 mld USD



Źródło: Reuters.

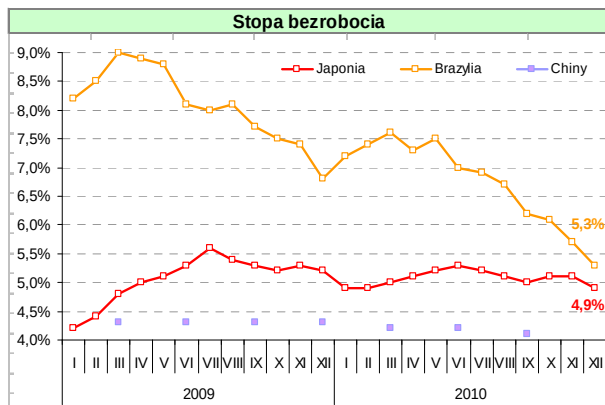


Źródło: Reuters.



Źródło: Reuters.

Rynek pracy

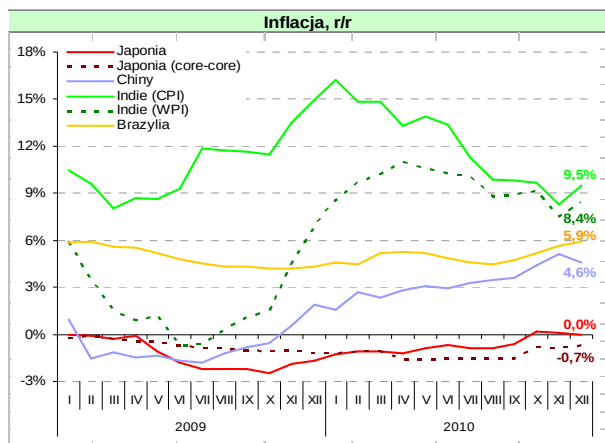


Źródło: Reuters, (brak danych dla Indii oraz kwartalne dane dla Chin).

- Wśród analizowanych krajów, bezrobocie w Brazylii kontynuowało trend spadkowy i obniżyło się do poziomu 5,3%, najniższego od marca 2002 r. Średnia stopa bezrobocia w 2010 r. w Brazylii wyniosła 6,7%, a liczba bezrobotnych – 1,6 mln osób. W Japonii stopa bezrobocia spadła do 4,9% po dwóch miesiącach stabilizacji na poziomie 5,1%. Liczba bezrobotnych w Japonii ukształtowała się na poziomie ok. 3,0 mln osób.

Inflacja

- ♦ W grudniu, podobnie, jak i w poprzednich miesiącach w Indiach, Chinach i Brazylii utrzymywała się presja inflacyjna. Inflacja w Indiach znalazła się powyżej celu inflacyjnego. Czynnikiem zwiększającym inflację były ceny żywności i energii. W styczniu bank centralny Indii podniósł podstawowe stopy procentowe o 25 p.b. do 6,50% w przypadku stopy repo i do 5,50% w przypadku stopy reverse repo. Była to siódma podwyżka stóp od marca 2010 r. Ponadto cel inflacyjny banku centralnego na rok fiskalny 2010/2011 został podniesiony do poziomu 7,0% wobec wcześniej ustalonego 5,5%. Drożęjąca żywność (tj. 18,3% r/r w grudniu 2010 r.) w Indiach jest efektem niewystarczającej podaży żywności, słabo rozwiniętych kanałów dystrybucji. Brak odpowiednich reform ze strony rządu jest przyczyną mało efektywnego systemu rolniczego w Indiach, co powoduje ograniczenie podaży żywności, a zatem wzrost cen artykułów rolnych. Ponadto inflacja w Indiach jest nakręcana przez istniejącą spekulację na rynku surowców, w tym rolnych. W celu utrzymania odpowiedniej podaży żywności rząd Indii wprowadził zakaz eksportu ryżu i pszenicy. Ponadto podpisano kontrakty na import niektórych produktów rolnych.
- ♦ W Brazylii, inflacja w grudniu była najwyższa od prawie dwóch lat. Drożęjąca żywność oraz wysoka ilość udzielonych kredytów w 2010 r. (wzrost o 20,5% r/r) należały do czynników zwiększających dynamikę wzrostu cen. Poza tym rekordowo niskie bezrobocie w kraju powodowało wzrost presji na płace. W ciągu 2010 r. ceny wzrosły o 5,9%, co było powyżej celu inflacyjnego wynoszącego 4,5%. Według prognoz analityków w 2011 r. inflacja prawdopodobnie wyniesie 5,4%. W celu osłabienia tempa inflacji, w styczniu bank centralny Brazylii podniósł główną stopę procentową o 50 p.b. do 11,25%, co było zgodnie z oczekiwaniami analityków.

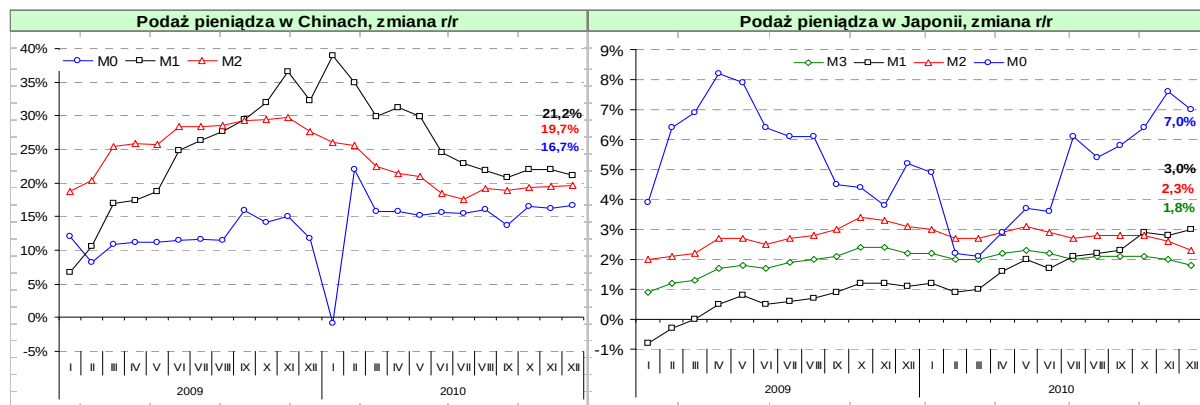


Źródło: Reuters.

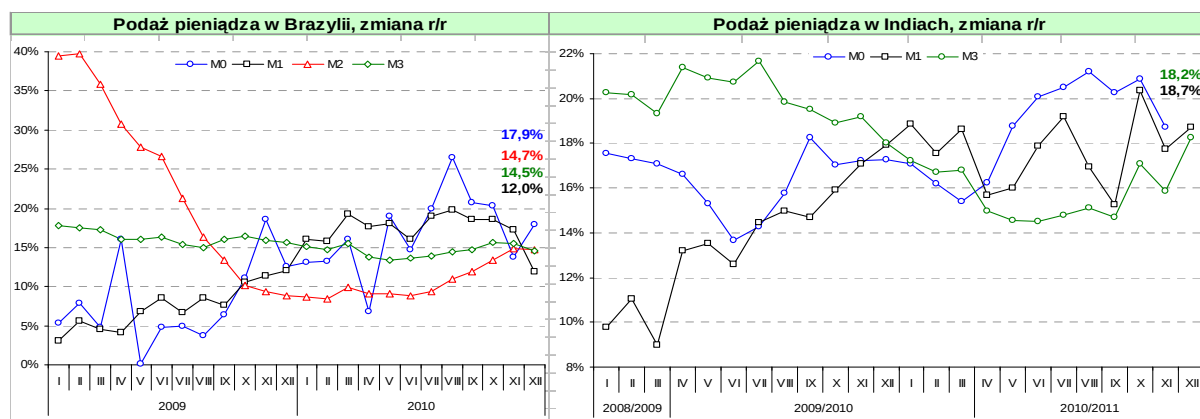
- ♦ W Chinach w grudniu roczna stopa inflacji spadła do 4,6% z 5,1% w listopadzie. W grudniu chiński bank centralny podwyższył roczną stopę depozytową do 2,75%, a roczną stopę pożyczek do 5,81%. Jednocześnie w Japonii inflacja CPI ukształtowała się na poziomie 0,0%. Jednocześnie grudzień był 24 miesiącem z rzędu kiedy Japonia wykazała deflację bazową po wyłączeniu cen żywności i energii (tj. core-core inflation).

Podaż pieniądza

- ♦ Wśród analizowanych państw, w Chinach, Brazylii i Indiach w grudniu br. zanotowano spadek rocznej dynamiki poszczególnych agregatów podaży pieniądza. To zjawisko jest związane z rosnącą presją inflacyjną w wyżej wymienionych krajach. W celu zahamowania rosnącego tempa wzrostu cen władze monetarne Chin, Indii i Brazylii podjęły działania, które wpłyną na zmniejszenie gotówki w obiegu. W Japonii tempo wzrostu podaży pieniądza w grudniu utrzymywało się na poziomie zbliżonym do poprzednich miesięcy.



Źródło: Reuters



Źródło: Reuters.

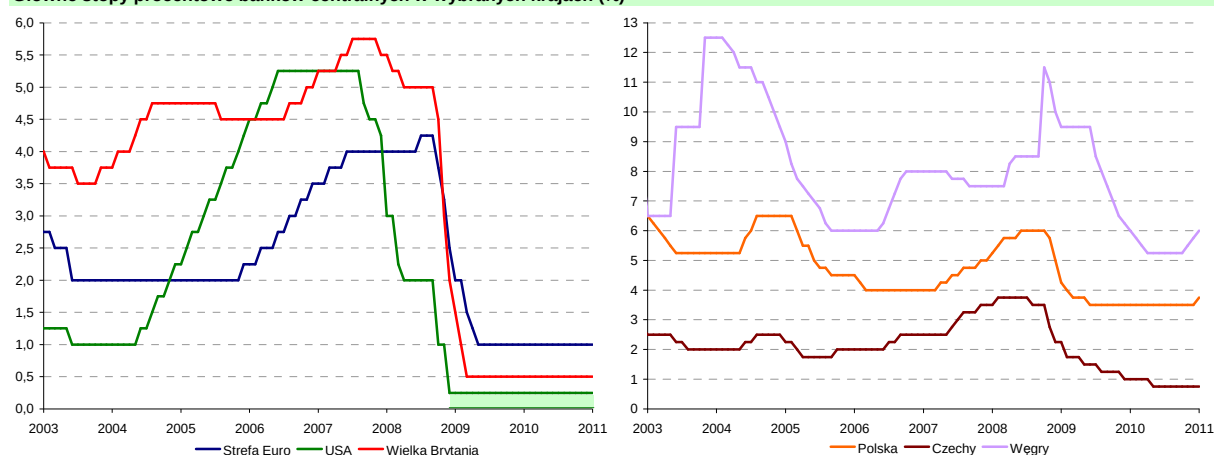


Wydarzenia na rynkach finansowych

1. Rynek stopy procentowej

- ♦ Stopy procentowe w strefie euro pozostały w styczniu na niezmiennym poziomie (od maja 2009 r.). W komunikacie EBC podał, że presja inflacyjna prawdopodobnie pozostanie w średnim terminie ograniczona, co będzie wspierało siłę nabywczą gospodarstw domowych strefy euro.
- ♦ Bank Anglii pozostawił w styczniu stopy procentowe na niezmiennym poziomie. Jednocześnie bank poinformował o kontynuowaniu wartego 200 mld GBP programu ilościowego łagodzenia polityki pieniężnej.
- ♦ W grudniu Federal Open Market Committee pozostawił główną stopę procentową Fed w przedziale 0,0-0,25%.
- ♦ W grudniu Ludowy Bank Chin podniósł (drugi raz w 2010 r.) podstawowe stopy procentowe o 25 pkt. Roczna stopa depozytowa wynosi 2,75%, a pożyczkowa 5,81%. Natomiast w styczniu podniósł stopę rezerwy obowiązkowej o 50 p.b. do 19,5%. Decyzja została prawdopodobnie podjęta ze względu na wzrost inflacji, która w listopadzie 2010 r. wyniosła 5,1% r/r.
- ♦ Węgierski bank centralny trzeci raz z rzędu podwyższył stopy procentowe (główna stopa procentowa wyniosła 6,0%), co uzasadnił oczekiwanym przyspieszeniem inflacji znacznie powyżej celu inflacyjnego (tj. 3,0%).

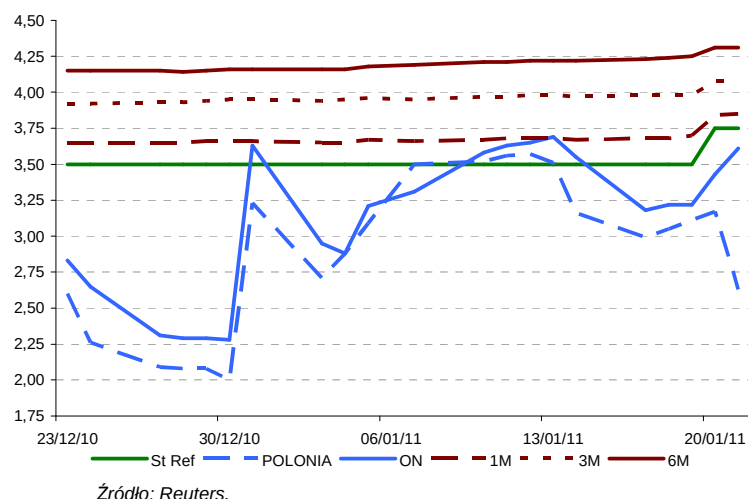
Główne stopy procentowe banków centralnych w wybranych krajach (%)



Źródło: Reuters.

- ♦ Na posiedzeniu w styczniu 2011 r. Rada Polityki Pieniężnej (RPP) podniosła stopy procentowe NBP o 0,25 p.p. Stopa referencyjna wynosi 3,75% w skali rocznej. W uzasadnieniu RPP wskazała przyspieszenie wzrostu gospodarczego w Polsce wspierające poprawę sytuacji na rynku pracy, co może prowadzić do stopniowego wzrostu presji płacowej i inflacyjnej w średnim okresie. Jednocześnie silny wzrost cen surowców na rynkach światowych rodzi – w warunkach ożywienia gospodarczego – ryzyko utrwalenia się podwyższonych oczekiwań inflacyjnych. W grudniu 2010 r. roczna inflacja CPI wzrosła do poziomu 3,1%, pozostając powyżej celu inflacyjnego NBP, który wynosi 2,5%. W najbliższych miesiącach można oczekiwać utrzymania się inflacji CPI powyżej celu inflacyjnego ze względu na wcześniejsze silne wzrosty cen żywności, wysoką dynamikę cen paliw, a także podwyższenie większości stawek VAT w 2011 r.

Stawki WIBOR, POLONIA i stopa referencyjna w Polsce (%)

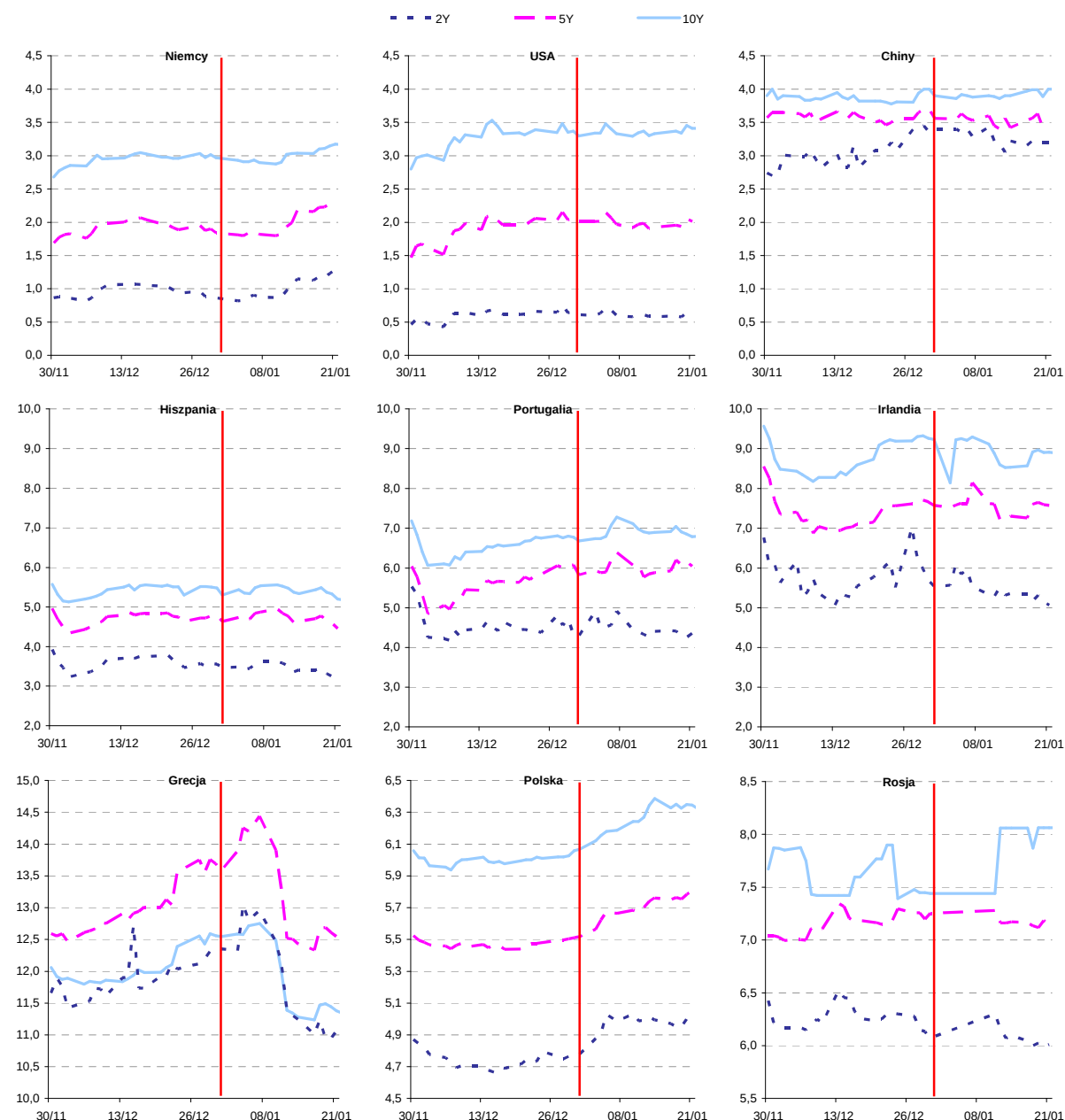


- ♦ W analizowanym okresie ze względu na podniesienie stóp procentowych NBP wzrósł koszt pieniądza na rynku międzybankowym. WIBOR 1M wzrósł o 20 p.b. do 3,85%, a WIBOR 3M i 6M o 16 p.b. odpowiednio do 4,08% i 4,31%.
- ♦ Stopa WIBOR ON i stawka referencyjna POLONIA podlegały znacznym wahaniom. Na dzień 21 stycznia były wyższe niż na 23 grudnia odpowiednio o 78 p.b. i 3 p.b. i wyniosły: ON 3,61%, a POLONIA 2,63%.

2. Rynek papierów dłużnych

- ♦ Od 23 grudnia 2010 r. do 21 stycznia 2011 r. wzrosła rentowność niemieckich obligacji skarbowych: 10-letnich o 21 p.b. do 3,17%, 5-letnich o 45 p.b. do 2,34% i 2-letnich o 35 p.b. do 1,29%. W pierwszej połowie analizowanego okresu ich rentowność spadała ze względu na wzrost obaw o wiarygodność kredytową niektórych krajów strefy euro.
- ♦ Rentowność amerykańskich obligacji skarbowych w analizowanym okresie podlegała nieznacznym wahaniom – na 21 stycznia rentowność obligacji 10-letnich wzrosła o 2 p.b. do 3,41%, a 5- i 2-letnich spadła o 5 p.b. odpowiednio do 2,01% i 0,61%. Niewielka zmienność rentowności obligacji amerykańskich wynikała, m.in. z braku jednoznacznych danych z rynku pracy i rynku nieruchomości, które mogłyby wskazać tendencję w najbliższych miesiącach.
- ♦ Wzrosła również rentowność obligacji Grecji i Irlandii – krajów, które pomoc finansową już otrzymały. Rozpoczęty przez Europejski Bank Centralny skup obligacji skarbowych Portugalii, Irlandii i Grecji spowodował, że ok. 10 - 11 stycznia rentowność ich obligacji znacząco spadła. Ponadto rządy Chin i Japonii ogłosiły, że zaangażują się w zakup długu emitowanego przez Europejski Fundusz Stabilności Finansowej (EFSF), z którego finansowana jest pomoc dla Irlandii.
- ♦ Rentowność 10-, 5- i 2-letnich polskich obligacji skarbowych w analizowanym okresie wzrosła – odpowiednio o 33 p.b. do 6,35%, 33 p.b. do 5,81% i 27 p.b. do 5,00%. Wpłynął na nią przede wszystkim wzrost rentowności obligacji na rynkach bazowych (w szczególności w Niemczech i USA) oraz wyższa niż w poprzednim miesiącu wycena CDS'ów Polski. Wzrost rentowności polskich papierów skarbowych, szczególnie krótkoterminowych, związany był również ze wzrostem oczekiwań inwestorów na podwyżkę stóp procentowych przez RPP, w tym w reakcji na wypowiedź prezesa NBP.

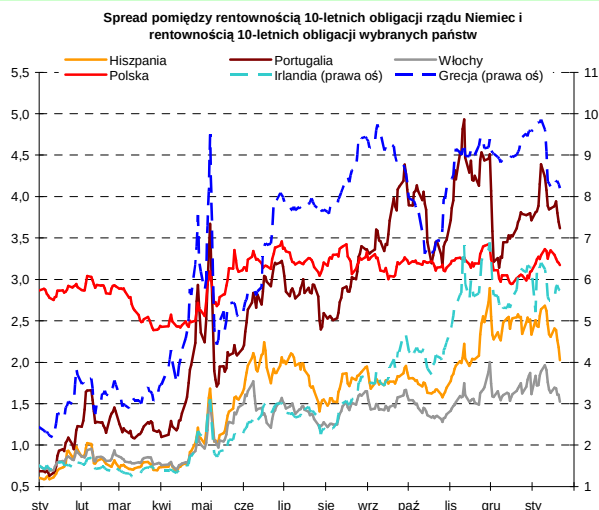
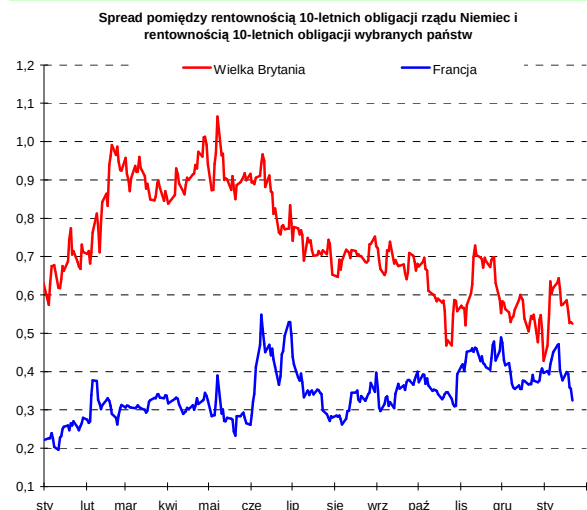
Rentowność obligacji w wybranych krajach (%)



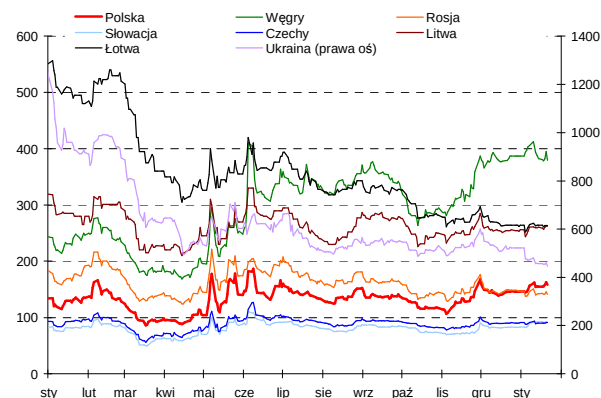
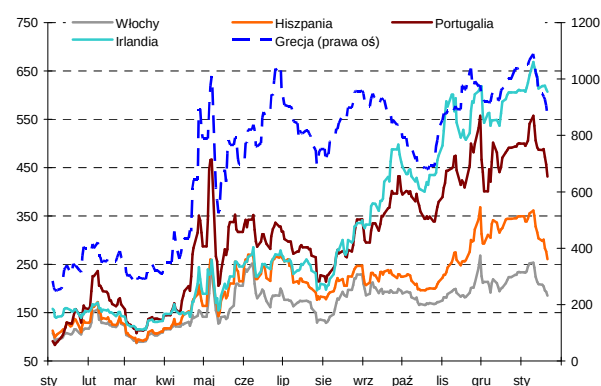
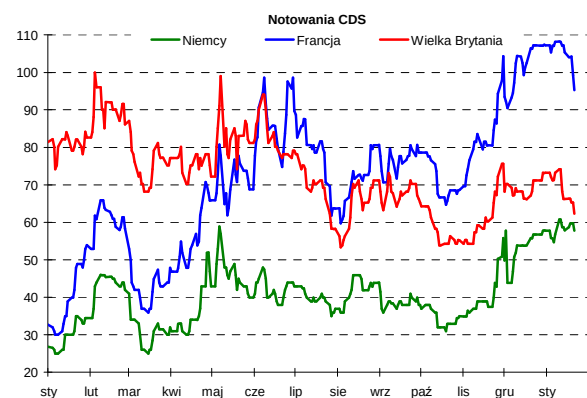
Źródło: Reuters.

- ♦ Spread pomiędzy rentownością 10-letnich niemieckich obligacji skarbowych i większością ich odpowiedników w pozostałych krajach UE w analizowanym okresie spadł. Miał na to wpływ wzrost rentowności obligacji Niemiec i spadek rentowności obligacji Grecji, Irlandii i Hiszpanii. Ze względu na wzrost inflacji w Wielkiej Brytanii i strefie euro wzrosła rentowność 10-letnich obligacji Wielkiej Brytanii i Francji - spread pomiędzy rentownością tych obligacji i niemieckich odpowiedników wzrósł nieznacznie (odpowiednio 1 p.b. i 7 p.b.).
- ♦ Spread między 10-letnimi obligacjami skarbowymi Polski i Niemiec wzrósł o 12 p.b.

Spread (p.p.)



Źródło: Reuters.

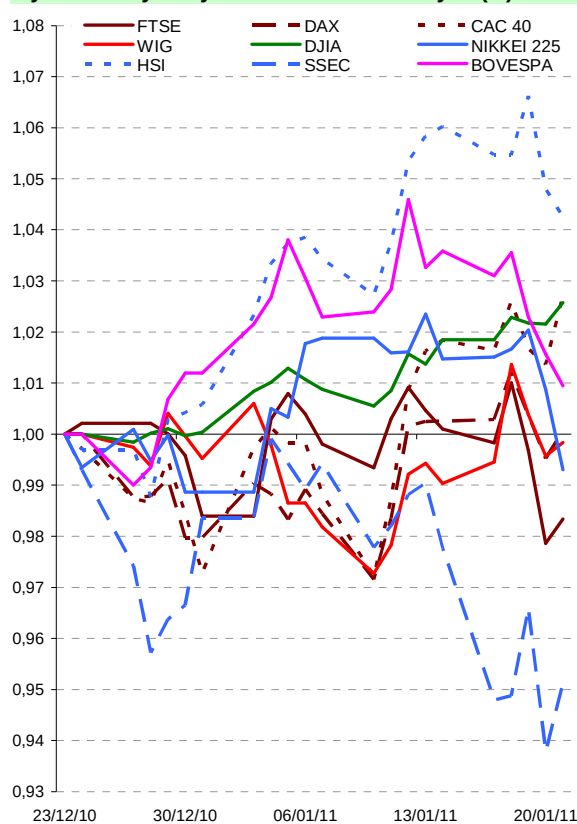


Źródło: Reuters.

- ♦ Po silnych wzrostach w poprzednich miesiącach wycena swapów kredytowych na dług państwowy (CDS) dla większości krajów Europy Zachodniej w analizowanym okresie umiarkowanie spadła. Przyczynił się do tego poprawiający się sentyment inwestorów do strefy euro oraz udane aukcje obligacji Włoch, Portugalii, Grecji i Hiszpanii. Spadek wyceny CDS'ów wyniósł odpowiednio 39 p.b. (do 185 p.b.), 60 p.b. (do 431 p.b.), 129 p.b. (do 872 p.b.) i 83 p.b. (do 261 p.b.). Duży popyt na francuskie obligacje wraz z najwyższym od 3 lat poziomem indeksu zaufania we francuskim biznesie spowodowały spadek wyceny CDS'ów tego kraju o 12 p.b. do 95 p.b. Gorsze dane z brytyjskiej gospodarki zmniejszyły oczekiwania na zacieśnienie polityki monetarnej, mogącej negatywnie wpłynąć na wzrost gospodarczy tego kraju. Decyzja ta została odebrana przez inwestorów pozytywnie i wpłynęła na spadek wyceny CDS'ów Wielkiej Brytanii. Nie zmieniła się jedynie wycena CDS'ów Niemiec (wzrost o 1 p.b. do 58 p.b.).
- ♦ W tym samym czasie wycena CDS'ów Ukrainy spadła o 78 p.b. do 446 p.b. Natomiast wycena CDS'ów pozostałych krajów w rejonie Europy Środkowo – Wschodniej nie podlegała znaczącym zmianom.
- ♦ Wycena CDS'ów Polski w analizowanym okresie wzrosła o 12 p.b. do 158 p.b.

3. Rynek kapitałowy

Dynamika wybranych indeksów światowych (%)



Źródło: Reuters, www.bossa.pl.

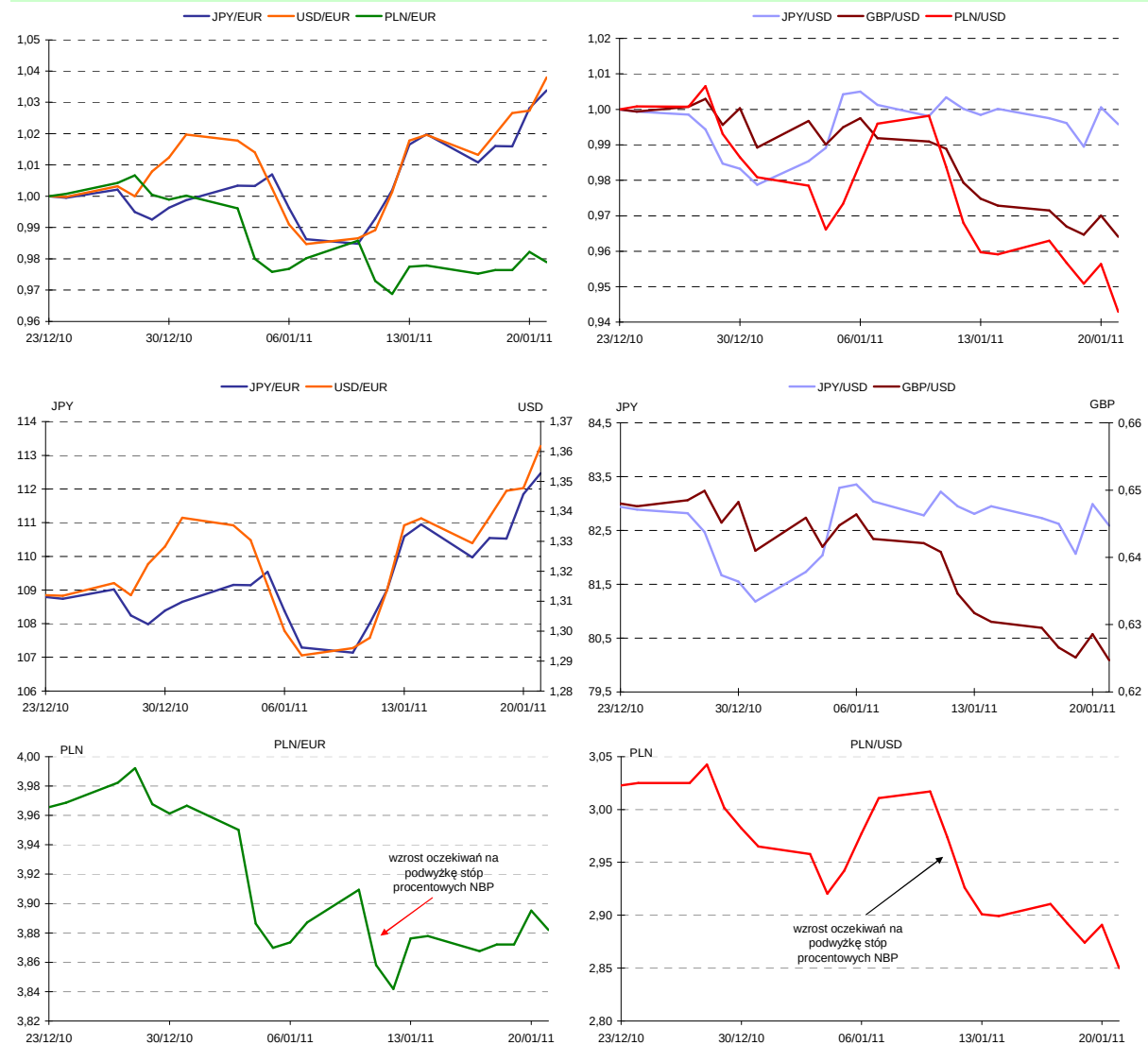
- ♦ W okresie od 23 grudnia 2010 r. do 21 stycznia 2011 r. większość indeksów giełdowych nie odnotowała istotnych zmian. Wśród istotnych informacji należy wyróżnić podwyższenie przez Ludowy Bank Chin podstawowej stopy procentowej dla depozytów i kredytów o 0,25 p.p. oraz stawki rezerw obowiązkowych, co przyczyniło się do spadku chińskiego indeksu SSEC o 4,9%. Wpłynęło to również na wzrost obaw inwestorów o tempo wzrostu gospodarczego Chin i ewentualne konsekwencje dla ich partnerów gospodarczych, m.in. Europy, gdzie mieszane nastroje spowodowały wzrost francuskiego indeksu CAC o 2,7%, spadek brytyjskiego FTSE o 1,7% i wzrost niemieckiego DAX o 0,1%. Japoński NIKKEI w tym czasie zniżył o 0,7%. Rosnące wskaźniki aktywności gospodarczej w USA wraz ze spadkiem liczby podań o zasiłek dla bezrobotnych spowodowały wzrost indeksu DJIA o 2,6%.
- ♦ Polski indeks WIG na koniec analizowanego okresu spadł o 0,2%.

4. Rynek walutowy

- ♦ W analizowanym okresie kurs USD/EUR wzrósł o 3,8%. Duże znaczenie dla aprecjacji euro miał spadek wycen CDS'ów większości krajów Europy Zachodniej, które w okresie ostatnich dwóch miesięcy utrzymywały się na rekordowo wysokich poziomach. Jednocześnie zmniejszyła się rola walut spekulacyjnych (jena i franka) powodując ich wyprzedaż – kurs jena wobec euro spadł o 3,4%. Na deprecjację dolara wpłynęły niejednoznaczne dane z rynku pracy i nieruchomości, które są głównym problemem gospodarki Stanów Zjednoczonych, a także spadek indeksu zaufania amerykańskich konsumentów – stąd spadek kursu dolara do jena o 0,4% i funta o 3,6%.
- ♦ W analizowanym okresie złoty umocnił się do euro o 2,1%, a do dolara o 5,7%. Wpływ miały na to przede wszystkim oczekiwania na podwyżkę stóp procentowych NBP, wywołane wypowiedziami członków RPP, do której ostatecznie doszło na styczniowym posiedzeniu Rady. Wsparciem dla polskiej waluty było także umocnienie się euro wobec dolara.

Departament Analiz i Skarbu

Notowania walut



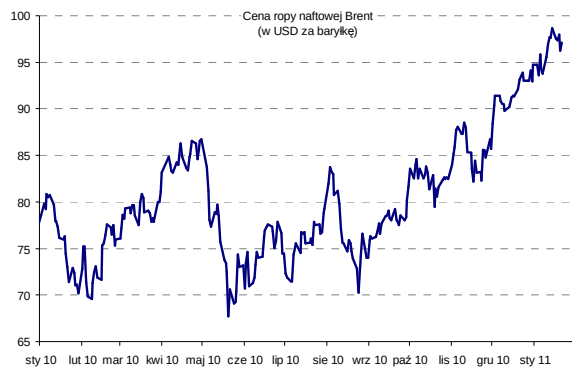
Źródło: Reuters.



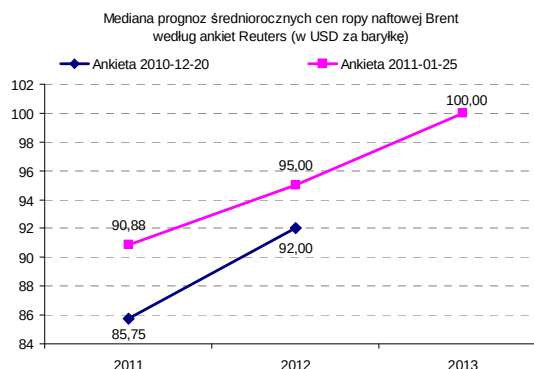
Rynek surowców naturalnych

Ropa naftowa

- W analizowanym okresie cena ropy naftowej wzrosła z 93,9 do 97,1 USD za baryłkę (o 3,4%), co było kontynuacją trendu zapoczątkowanego we wrześniu 2010 r. Do wzrostu ceny ropy przyczyniła się również m.in. deprecjacja kursu dolara względem głównych walut.

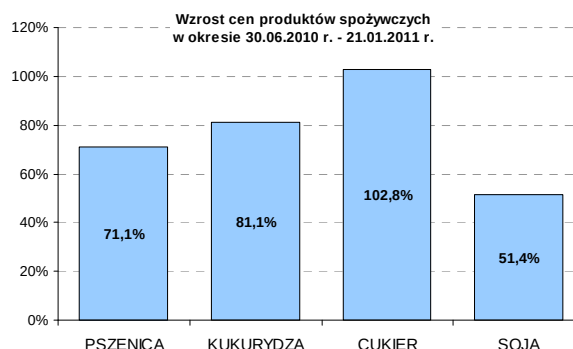


Źródło: Reuters.



Produkty spożywcze i surowce przemysłowe

- W ostatnich miesiącach postępował ogólnosiwiatowy wzrost cen surowców i podstawowych produktów spożywczych (pszenica, kukurydza, soja, cukier) wywołany zwiększającym się popytem, w tym generowanym przez wysokie tempo wzrostu krajów rozwijających się, a także ograniczeniami w podaży, wynikającymi z niekorzystnych czynników atmosferycznych.



Złoto



Źródło: Reuters.

- W drugiej połowie grudnia cena złota pozostawała w trendzie wzrostowym, głównie ze względu na utrzymującą się awersję inwestorów do ryzyka. Jednak od początku stycznia jego cena zaczęła spadać, co było konsekwencją odpływu kapitału z inwestycji uznawanych za bezpieczne na giełdy (ze względu na korzystne dane z Europy i USA dot. produkcji przemysłowej i indeksy PMI). Do spadku cen złota przyczyniły się także udane aukcje obligacji krajów strefy euro. Ostatecznie, w analizowanym okresie cena złota spadła o 2,7% do 1342,1 USD za uncję.